

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

4 mai 2011 – N° 324

Chine : des objectifs contradictoires de politique économique

Le gouvernement chinois poursuit simultanément plusieurs objectifs de politique économique qui nous paraissent contradictoires :

- *contrôler l'inflation ;*
- *rééquilibrer l'économie en accroissant la part de la consommation dans le PIB ;*
- *empêcher le chômage de monter.*

Pour accroître la part de la consommation dans le PIB, il faut des hausses plus rapides des salaires, et, sauf si les entreprises acceptaient un recul de leur rentabilité, ce qui n'est pas le cas, ceci conduit à la fois à un supplément d'inflation et à un problème de compétitivité pour les industries de main d'œuvre.

Le problème de compétitivité pourrait être réduit par une politique de dépréciation de taux de change du RMB, mais c'est au contraire une politique d'appréciation qui est menée pour contribuer à la lutte contre l'inflation.

Puisque la politique de hausse rapide des salaires va être poursuivie (l'objectif est de doubler les salaires en 5 ans), on finira par voir soit une hausse du poids de la consommation, mais aux prix d'une inflation plus forte et d'une perte rapide de compétitivité ; soit une politique monétaire devenant très restrictive et évitant l'inflation, mais au détriment de l'emploi et de la demande intérieure. Tous les objectifs ne pourront pas être remplis. Le plus probable est que la lutte contre l'inflation sera sacrifiée.

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :

Patrick ARTUS

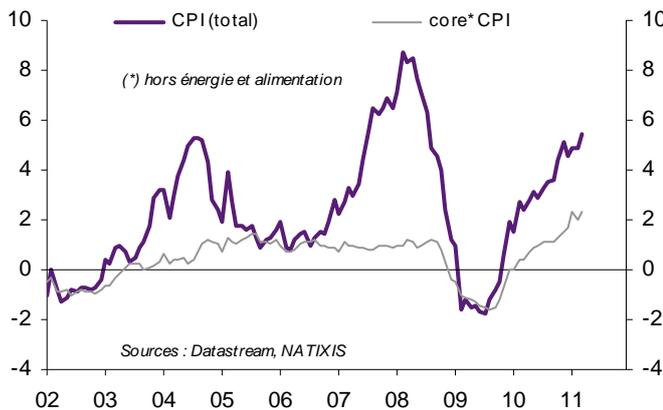
Les objectifs de la politique économique de la Chine

Les trois objectifs essentiels de la politique économique de la Chine semblent être :

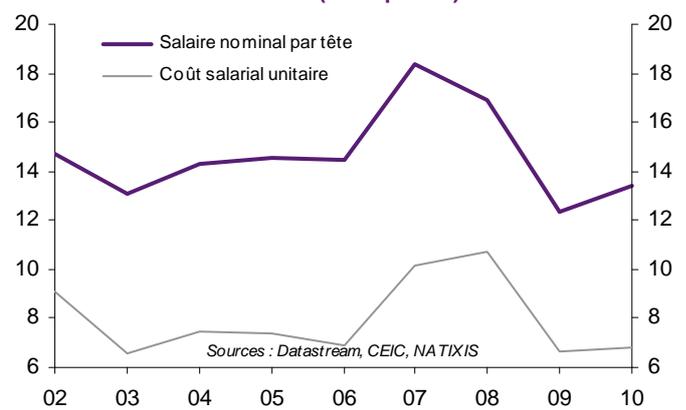
1 – contrôler l'inflation. Officiellement, l'inflation est légèrement supérieure à 5% (**graphique 1a**), mais la hausse des coûts salariaux unitaires (**graphique 1b**) et celle des profits (**graphiques 1c/d**) montrent que l'inflation est en réalité plus forte, autour de 9%.

Les risques sont alors multiples : perte de compétitivité, mécontentement social, emballement de l'inflation.

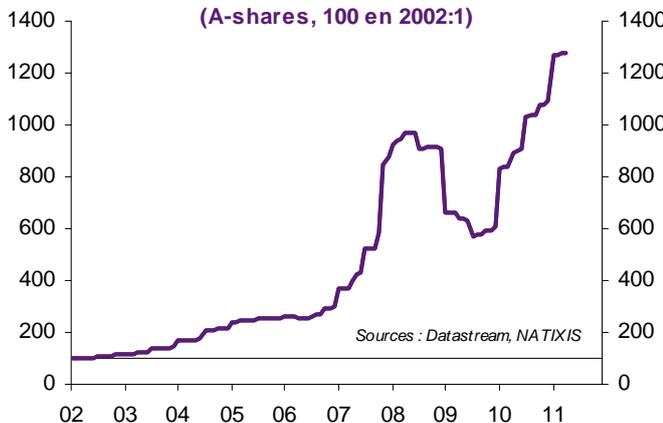
Graphique 1a
Chine : inflation (CPI, GA en %)



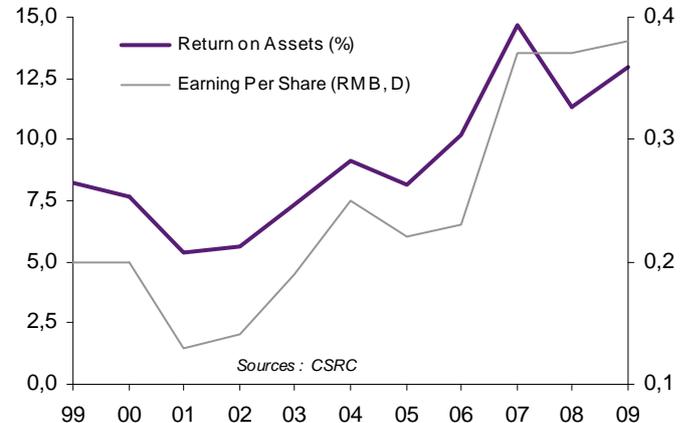
Graphique 1b
Chine : salaire nominal par tête et coût salarial unitaire (en % par an)



Graphique 1c
Chine : profits nets des entreprises cotées (A-shares, 100 en 2002:1)



Graphique 1d
Chine : Return on Assets et Earning Per Share



2 – accroître la part de la consommation dans le PIB

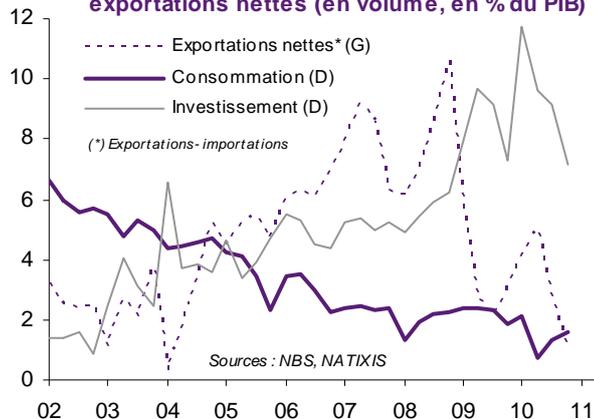
La part de la consommation dans le PIB est anormalement faible en Chine (**graphique 2**). Pour l'accroître, les autorités chinoises essaient de pousser les salaires à la hausse, en agissant sur les salaires minima (**tableau 1**).

L'objectif ici est de rendre la croissance chinoise (**graphique 3**) moins sensible :

- aux fluctuations des investissements « spéculatifs » (construction) ;
- aux fluctuations du commerce mondial.

Graphique 2

Chine : consommation, investissement et exportations nettes (en volume, en % du PIB)



Graphique 3

Chine : investissements, exportations et croissance du PIB en volume (GA en %)

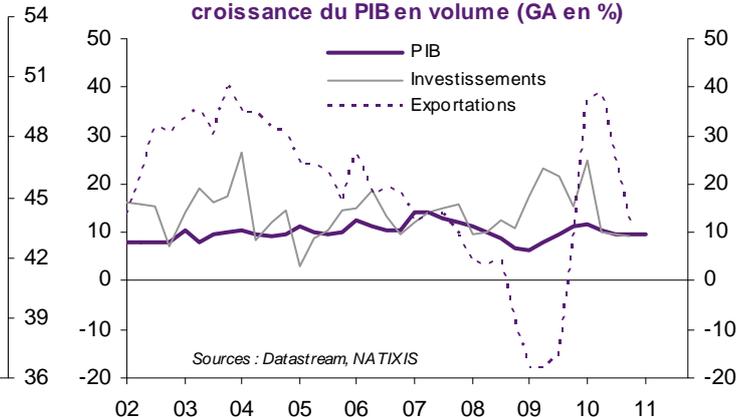


Tableau 1
Salaire minima mensuels

	hausse de salaire minimum (%)		salaire min en USD	
	2010	2011	2010	2011
Moyenne du pays	22,9	20 (prév)	130	
Shanghai	16,7	14	167	196
Zhejiang	14,6	19	164	200
Shenzhen	15,8	20	164	202
Beijing	20	21	143	177
Shandong	21,1	20	137	168
Fujian	20,0	22	134	168
Hubei	28,6		134	
Sichuan	30,8		129	
Shanxi	18,1		127	
Henan	23,1		120	
Anhui	28,6		108	

Sources : NBS, NATIXIS

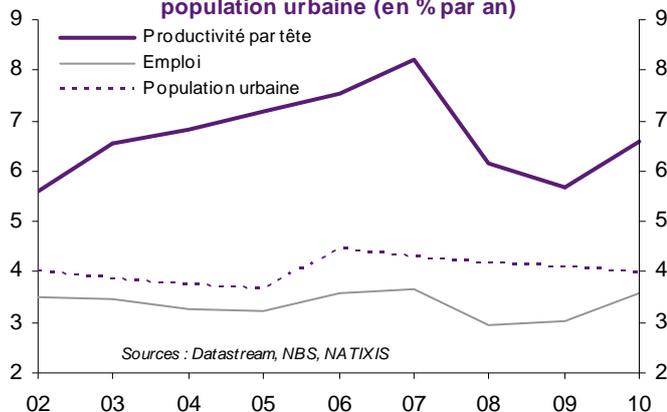
3 –Empêcher la hausse du chômage

Pour des raisons évidentes, les autorités chinoises veulent empêcher la hausse du chômage.

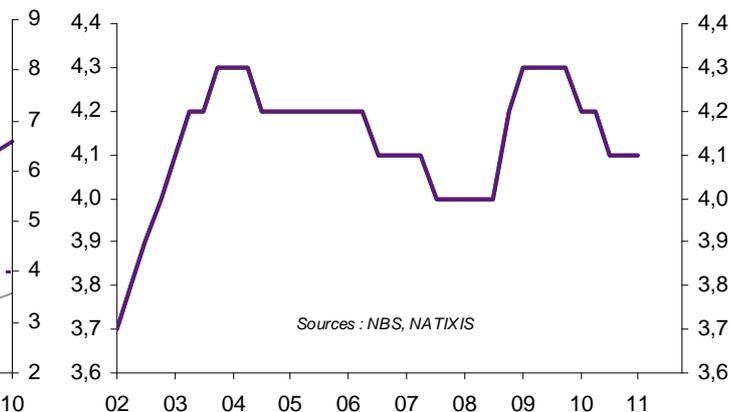
Pour cela, compte tenu des gains de productivité et des migrations (**graphique 4a**), **il faut une croissance d'au moins 10,5%/an** pour empêcher la hausse du chômage urbain (le **graphique 4b** montre sa mesure officielle).

Il faut aussi que la grande majorité de chinois qui sont encore plus qualifiés (**tableau 2**) puissent conserver un emploi dans les industries peu sophistiquées (**graphiques 5a/b**), donc effectivement la **production ralentit** depuis le milieu de 2010. **La croissance en Chine doit donc être assez forte et avoir un contenu assez important en emplois peu qualifiés.**

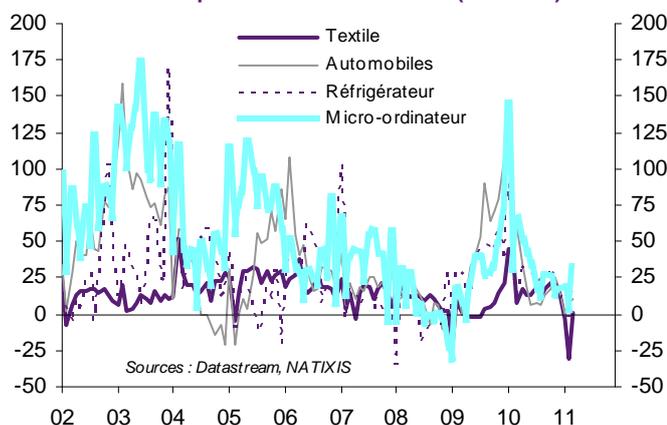
Graphique 4a
Chine : productivité par tête, emploi et population urbaine (en % par an)



Graphique 4b
Chine : taux de chômage urbain



Graphique 5a
Chine : production industrielle (GA en %)



Graphique 5b
Chine : production industrielle (GA en %)

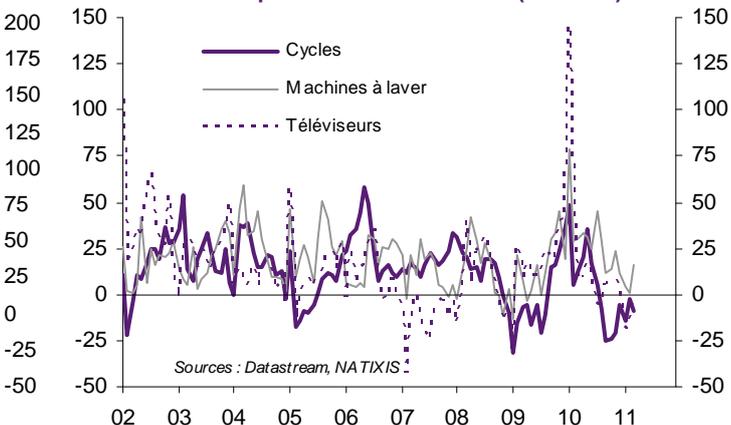


Tableau 2
Chine : personnes ayant acquis le niveau d'éducation (en % de la population totale)

Année	Non scolarisées	Niveau primaire	Secondaire (junior)	Secondaire (Sénior)	Université et plus
1996	23,5	37,4	28,5	8,5	2,0
1997	21,8	37,0	29,2	9,5	2,5
1998	21,2	36,3	30,2	9,7	2,5
1999	20,7	35,3	31,4	9,8	2,8
2001	16,8	33,6	34,1	11,5	4,1
2002	16,6	32,5	35,0	11,6	4,4
2003	15,9	31,1	35,4	12,5	5,1
2004	14,8	30,4	36,9	12,6	5,4
2005	17,9	30,5	35,1	11,4	5,1
2006	14,4	31,0	36,6	12,1	5,8
2007	13,7	29,8	37,7	12,6	6,2
2008	13,1	29,3	38,5	12,9	6,3

Source : National Bureau of Statistics

Le caractère incompatible des différents objectifs de la politique économique de la Chine

Partons de ces 3 objectifs de la politique économique de la Chine :

- 1 – contrôler l'inflation ;
- 2 – accroître le poids de la consommation dans la demande en accroissant les salaires ;
- 3 – empêcher la hausse du chômage.

Pourquoi les objectifs sont-ils incompatibles ?

1 – La hausse des salaires (graphique 1b, voir plus haut et tableau 1) conduit à une hausse de l'inflation (graphique 1a, voir plus haut) sauf si les entreprises chinoises acceptaient une baisse de leurs profits, ce qui n'est pas le cas (graphique 1c, voir plus haut).

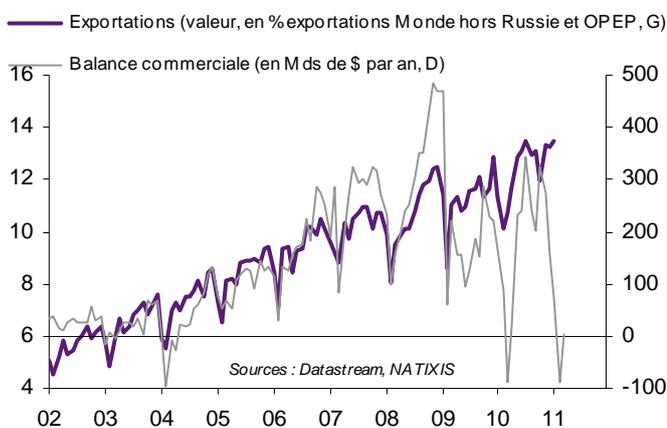
2 – La hausse des salaires, surtout des salaires minima, conduit à une perte de compétitivité de l'industrie, en particulier de l'industrie intensive en travail. Ceci se voit-il déjà ?

La réponse est négative.

La part de marché de la Chine continue à augmenter (graphique 6) et la baisse des excédents commerciaux vient de la hausse des prix des matières premières (graphique 7).

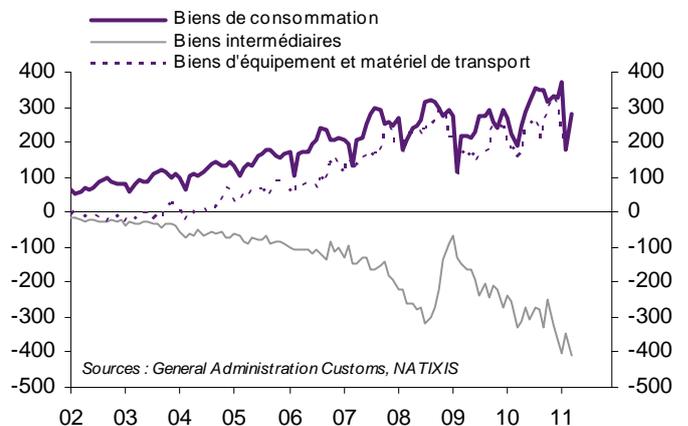
Graphique 6

Chine : exportations et balance commerciale



Graphique 7

Chine : balance commerciale par produit

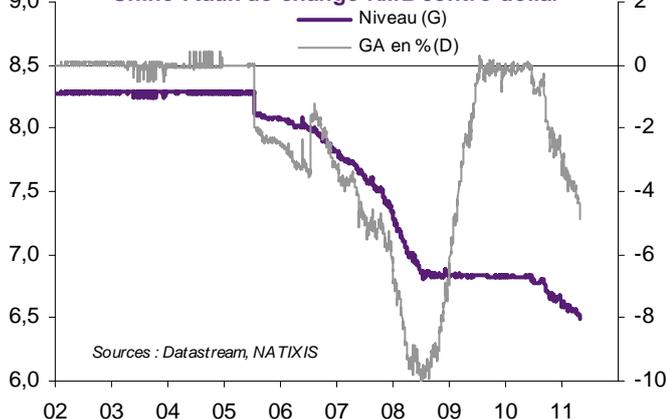


3 – Pour lutter contre l'inflation, il faudrait une appréciation plus rapide du RMB (graphique 8) ; mais pour limiter la perte de compétitivité-coût, il ne faudrait pas au contraire d'appréciation du RMB.

A la vitesse présente de hausse des coûts salariaux unitaires en Chine (7% par an, graphique 1b, plus haut) et à la vitesse présente d'appréciation du RMB (5% par an, graphique 8), le prix en dollars des produits chinois augmentent de 13 à 14% par an, et l'avantage compétitif de la Chine disparaît en 6 ans (graphique 9).

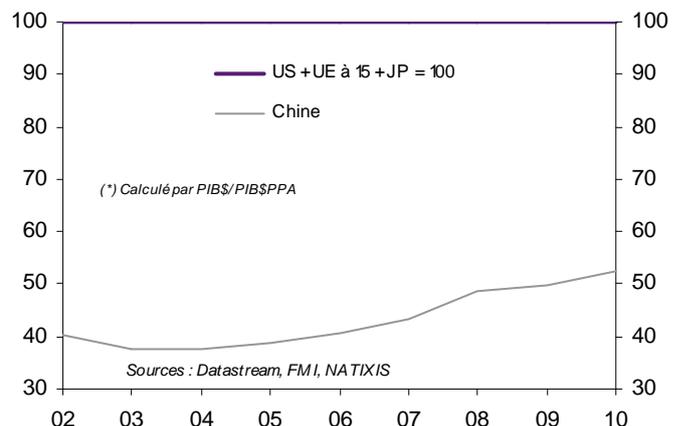
Graphique 8

Chine : taux de change RMB contre dollar



Graphique 9

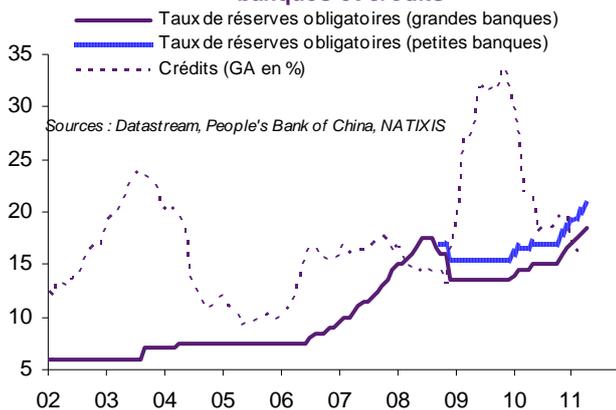
Coût salarial unitaire*



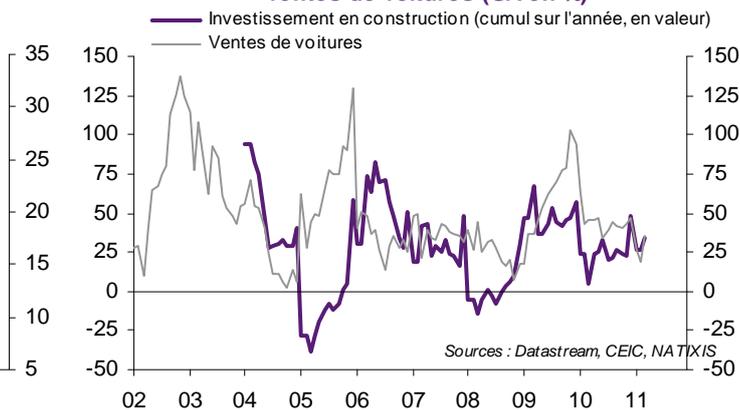
4 – Pour lutter contre l’inflation, la Chine peut aussi utiliser une politique monétaire très restrictive (prenant surtout la forme de restrictions quantitatives : hausse des taux de réserves obligatoires pour freiner le crédit, graphique 10).

Mais la restriction du crédit va freiner l’investissent en construction, les achats de voitures (graphique 11), donc nuire à l’emploi peu qualifié.

Graphique 10
Chine : taux de réserves obligatoires des banques et crédits



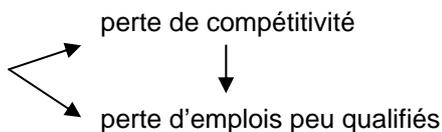
Graphique 11
Chine : investissement en construction et ventes de voitures (GA en %)



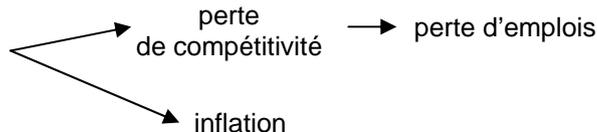
Synthèse : quel scénario le plus probable ?

On voit donc les incompatibilités :

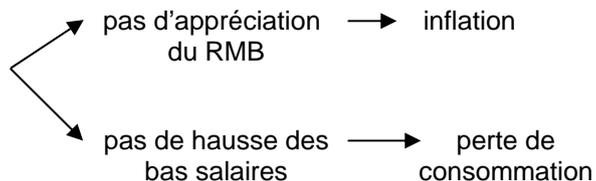
(1). Lutte contre l’inflation (appréciation RMB politique monétaire restrictive)



(2) Soutien de la consommation (hausse des salaires)



(3) Soutien de l’emploi



Que va-t-il le plus probablement se passer en Chine ?

- le chômage est politiquement inacceptable ;
- les hausses des salaires ont été solennellement confirmées.

Le plus probable est qu’il y aura maintien de la politique de soutien de la consommation, donc hausse des salaires, donc faible appréciation du RMB pour limiter la perte de compétitivité, donc **que finalement c’est l’objectif de contrôle de l’inflation qui sera sacrifié.**