

Baisse du taux de profit et croissance chinoise

Gaulard, Mylene.

Enseignant-chercheur en économie internationale à l'ISTOM, école d'ingénieurs en agro-développement International, Cergy-Pontoise

Introduction

Il est important d'étudier le processus d'accumulation de la Chine afin de mieux appréhender les limites auxquelles la croissance économique chinoise risque de se confronter à l'avenir. Selon certains économistes, la Chine présente un taux d'investissement trop élevé qui risquerait de léser la poursuite de son processus d'accumulation. De là, différentes études cherchent à expliquer les problèmes rencontrés par le pays dans son rapport à l'investissement, mais il est surtout essentiel de revenir ici aux outils d'analyse que nous fournit la théorie sur la baisse tendancielle du taux de profit. Cette théorie, mise en évidence il y a plus d'un siècle par Karl Marx, semblerait en effet expliquer la situation expérimentée aujourd'hui par le géant économique asiatique.

L'analyse du taux d'investissement chinois : un investissement trop élevé ?

Un problème de productivité ?

En Chine, le taux d'investissement atteint en 2008 47% du PIB, un record mondial. Cependant, plutôt que de se féliciter d'une accumulation du capital aussi forte, les autorités chinoises commencent à s'en inquiéter. Depuis 2006, le Président Hu Jintao et le Premier ministre Wen Jiabao réclament une réduction des investissements. Selon la Commission Nationale de Développement et de Réforme, « si l'ampleur de l'investissement est trop importante, si la croissance de l'investissement est trop rapide et si la composition de l'investissement est irrationnelle, alors la solidité et le rythme de la croissance de l'économie seront affectés ». Sur quels éléments se fondent les autorités pour décréter que l'investissement est trop élevé ? C'est ce que nous chercherons à comprendre dans ce qui suit.

Pour de nombreux économistes, « les taux d'épargne et d'investissement sans cesse croissants, pour un taux de croissance stable autour de 8 % par an, sont un symptôme patent de la difficulté de la Chine à allouer efficacement ses ressources » (Cieniewski et Benaroya, 2004, p.9). Comme l'avait analysé Paul Krugman^[1] dans le cas des NPI asiatiques avant la crise de 1997, la croissance économique chinoise reposerait en Chine sur la seule accumulation des facteurs de production, et non sur une hausse de la productivité. Le maintien de la croissance ne serait donc pas soutenable sur le long terme. Ainsi, les travaux de Young et de Lau montrent qu'entre 1960 et 1994, la productivité globale des facteurs n'expliquerait qu'entre 20 et 30 % du taux de croissance des NPI asiatiques (Corée du Sud,

Taiwan, Singapour et Hong-Kong), alors que l'accumulation du capital en expliquerait entre 50 et 70 %. Pour Yanrui Wui (1996), la croissance chinoise serait aussi aujourd'hui obtenue par la seule accumulation massive des facteurs de production (capital et travail). Déjà au début des années 1980, à Shanghai, alors que la production des entreprises d'Etat augmentait de 6,1 % par an, la productivité globale des facteurs baissait de 0,8 %. La croissance économique chinoise n'est donc pas soutenable, et la place de la Chine sur la scène internationale risque d'être, selon ces théories, remise en question. Nous verrons que la simple accumulation de facteurs de production, si elle ne s'accompagne pas de réels gains de productivité, pèse sur la rentabilité du capital.

En 2006, Diana Hochraich et Benjamin Delozier publient un article intitulé « l'investissement en Chine est-il excessif ? », et selon ces deux économistes, la réponse à la question posée est négative. Le taux d'investissement serait excessif si on observait une baisse de rentabilité du capital et un ralentissement de la productivité globale des facteurs^[2] dans les entreprises chinoises. Or, ces phénomènes ne seraient observables que dans les entreprises d'Etat, et en dehors de celles-ci, il n'y aurait pas, au sens de Hochraich et Delozier, d'investissement excessif. Le risque proviendrait donc surtout des entreprises d'Etat, entreprises qui présentent des taux d'endettement supérieurs à 80 %, alors que leurs performances sont beaucoup plus faibles que la moyenne nationale. Longtemps à l'abri de toute concurrence, et recevant de nombreuses subventions de l'Etat, les dirigeants ne cherchaient pas à accroître la productivité de ces entreprises, et celles-ci se caractérisaient par une redoutable inefficacité. Encore aujourd'hui, les créances douteuses ne cessent de se multiplier dans ces entreprises, bien que le gouvernement prenne régulièrement des mesures pour freiner cet endettement, et ait créé des organismes spécifiques pour se charger des créances douteuses accumulées tout au long des années 1990. Selon la société de notation Moody's, il faudrait 620 milliards de dollars (25 % du PIB chinois) pour recapitaliser le système bancaire. Certes, en dehors des entreprises d'Etat, dans les années 1990 la productivité globale des facteurs ralentissait, mais elle augmenterait, selon Hochraich et Delozier, de 4 % entre 2002 et 2004. Quant à la productivité du capital, elle serait en baisse depuis la fin des années 1980, mais cela serait dû à la hausse de la productivité du travail (substitution du capital au travail), et non à l'accumulation excessive de capital.

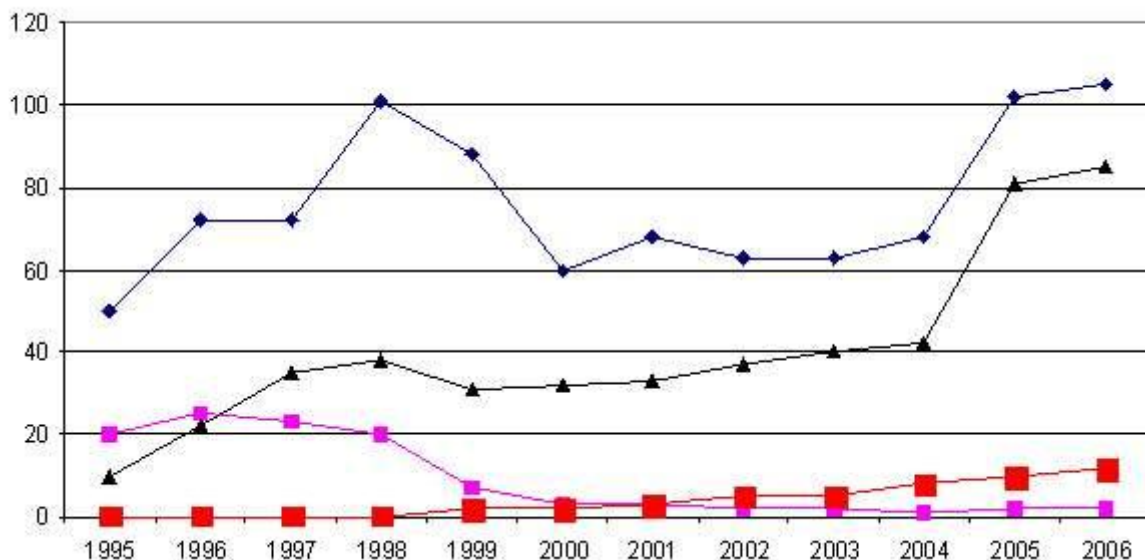
Le caractère social indispensable de l'investissement public en Chine

L'investissement public représente 40 % de l'investissement total de la Chine, et 17 % des entreprises installées sur le territoire chinois sont des entreprises d'Etat. La faible rentabilité des entreprises d'Etat est parfois mise sur le compte de leur rôle social : les salaires y sont plus élevés que dans le reste de l'appareil productif, et des sommes importantes y sont dépensées pour assurer aux employés des conditions de vie « décentes ». Il est courant que des Chinois reçoivent toujours des salaires de la part de leur ancienne entreprise alors qu'ils en ont été licenciés (World Bank, 1997, p. 47). De même, on considère qu'environ 20 % des employés des entreprises d'Etat sont en sureffectif (Perotti et Sun, 1998, p. 13). Les entreprises d'Etat ne peuvent donc pas être considérées comme des entreprises comme les autres : la recherche de la rentabilité économique n'est pas leur seul objectif. Il a été estimé que 40 % de la différence de profitabilité entre les entreprises d'Etat et les entreprises de bourgs et de villages (TVE^[11]) peut être attribuée au coût de la protection sociale offerte par

ces entreprises. Chez les paysans chinois, il est courant d'affirmer que le socialisme n'a été instauré que dans les zones urbaines et les entreprises d'Etat.

Ces dernières sont aussi implantées dans des secteurs où les prix sont maintenus à un niveau très bas afin de faciliter l'accumulation nationale. Ainsi, 80 % de la production énergétique est assurée par ces entreprises (Eyraud, 1999, p. 154), entreprises qui sont donc souvent obligées de vendre à perte (Perotti et Sun, 1998, p. 15). Loin de privilégier seulement la rentabilité économique, ces entreprises jouent donc un rôle social et économique indispensable à la poursuite de l'accumulation nationale. Notons également que jusqu'au début des années 1980, les entreprises d'Etat devaient transférer l'intégralité de leurs profits à l'Etat chinois, et le réinvestissement de ces profits, décidé par l'Etat central, ne s'effectuait que rarement dans les entreprises les plus performantes : il n'y avait donc aucune incitation pour les dirigeants des entreprises d'Etat à améliorer la rentabilité de l'entreprise qui leur était confiée (Eyraud, 1999, p. 249).

Figure 1 : Pertes des entreprises chinoises (en milliards de yuans)



Source : Mission Economique de Pékin, Direction des Relations Economiques Extérieures, 2006,

Graphique réalisé par l'auteur

Ce travail de Hochraich et Delozier aboutit pourtant à des conclusions contraires à ce qui est régulièrement affirmé dans les différentes études réalisées sur la productivité chinoise. Cela est sûrement dû au fait que les deux auteurs écartent un élément majeur : l'investissement public correspond à 40 % du PIB de la Chine, et il est donc nécessaire de prendre en compte les résultats du secteur public pour mesurer l'évolution de la productivité chinoise. Par ailleurs, comme le révèle la figure 1 ci-dessus, les entreprises privées semblent également présenter des pertes financières importantes^[3], pertes qu'il sera aussi nécessaire d'expliquer par la suite. Ainsi, selon Kujis et Wang (2006), de 1978 à 1993, la productivité du travail s'est accrue en moyenne de 7% par an : 50 % de cette croissance était liée à la hausse de la productivité globale des facteurs, et le reste à la baisse de la productivité du capital. Or, de 1993 à 2004, la productivité du travail s'est élevée en moyenne de 7,8

% par an, et seulement un tiers de cette croissance était due à la hausse de la productivité globale des facteurs. Par ailleurs, selon Gérard-Marie Henry (2006, p. 78), la productivité globale des facteurs aurait même tendance à diminuer depuis 2000, diminution de près de 0,5 % par an. Il rejoint ainsi dans ses conclusions les travaux de Hay et Yunnan Shi (2006). Le tableau ci-dessous résume les résultats trouvés par Aglietta et Landry (2007), sur l'évolution des différentes productivités en Chine : on observe ainsi une stagnation de la PGF depuis 10 ans, et une forte hausse de l'intensité capitaliste, la baisse de la productivité du capital jouant un rôle majeur dans la hausse de la productivité du travail chinoise (Aglietta et Landry, 2007). En réalité, comme nous allons tout de suite le démontrer, la productivité des nouveaux actifs en capital diminue du fait du surinvestissement mais également du « mal-investissement ».

Figure 2 : Evolution de la productivité globale des facteurs en Chine

	Productivité du travail	Intensité capitaliste	PGF
1980-1984	6,6	4	5,2
1985-1989	2,4	5,7	0,5
1990-1994	10,4	9,4	7
1995-1999	6,1	11,7	2,2
2000-2004	11,5	22,5	2,5

Source : Aglietta et Landry, 2007, p. 25

Ou un problème de surproduction ?

Depuis 1949, la productivité du travail chinoise ne cesse d'augmenter, et cette évolution fut dès le départ stimulée par la forte accumulation des entreprises d'Etat. En 1949, juste avant l'arrivée au pouvoir du parti communiste chinois, l'industrie ne représentait que 10 % du PIB, alors que cette part était de 35 % en 1978, juste avant l'ouverture économique. Cette industrialisation s'est réalisée par l'utilisation intense de capital fixe. Alors que la Chine bénéficie depuis toujours d'une main d'œuvre abondante, les entreprises d'Etat se caractérisaient, dès les années 1950, par une intensité capitaliste très élevée. De 1952 à 1995, la valeur ajoutée de l'industrie lourde est ainsi multipliée par plus de 100, alors que celle de l'industrie légère, moins consommatrice en capital fixe, s'élève de seulement 15 % (Maddison, 1998, p. 89). Encore en 1999, les entreprises d'Etat utilisaient 53 % du capital fixe et seulement 41 % de la population active du pays (Chang, 2001, p. 54). Les entreprises chinoises, et notamment les entreprises d'Etat, utilisent beaucoup de capital aux dépens de travail[4]. Justin Lin (2000 ; 2007) reproche encore aujourd'hui au mode d'accumulation chinois d'être trop capitaliste : selon lui, ce mode d'accumulation se réalise au détriment de l'emploi, mais engendre également des goulets d'étranglement dans les industries de base (énergie, transports et matières premières) (Lin, 2000, p. 151).

Par ailleurs, la forte intensité capitaliste des entreprises d'Etat est aussi en partie responsable du fait que ces entreprises ont depuis toujours fonctionné sur de grandes échelles de production inadaptées au volume de la demande nationale. En 1978, l'entreprise industrielle chinoise moyenne employait 11 fois plus de salariés que l'entreprise japonaise (Maddison, 1998, p. 16). Ce mode de gestion entraînait

des capacités de production oisives, du fait d'une insuffisance de demande : en 1980, seulement 66 % des capacités de production étaient utilisées (Boutillier et Uzinidis, 1989, p. 19). Aujourd'hui, la multiplication des investissements est encore responsable de phénomènes de surproduction. L'investissement demeure à des niveaux extrêmement élevés en Chine, notamment en raison de la prolifération d'entreprises industrielles présentant une forte productivité du travail, ce qui provoque des phénomènes importants de surproduction. La concurrence dans de nombreux secteurs pousse les entreprises à diminuer leurs prix, et parfois à faire appel à des réseaux mafieux pour se débarrasser des concurrents les plus dangereux (He Qinglian, 1999). Les capacités de production excédentaires augmentent, ce qui pèse sur le profit. Par exemple, dans le secteur de l'acier, on enregistre aujourd'hui plus de 120 millions de tonnes de production excédentaire (ce qui est supérieur à la production totale du second producteur mondial, le Japon) (Lardy, 2006). Il est donc indéniable que la Chine se confronte à un investissement excessif.

Comme nous l'avons vu précédemment, la sur-utilisation de capital engendre une diminution de la productivité du capital et une stagnation de la productivité globale des facteurs. De plus, ce mode d'accumulation est aussi responsable d'un niveau de chômage élevé, et de là, de la formation d'une main d'œuvre excédentaire de plus en plus abondante. Evidemment, dans de telles conditions, la demande intérieure ne peut que décliner, ce qui renforce les phénomènes de surproduction. Non seulement le fort taux de croissance de la Chine s'explique davantage par une suraccumulation de capital que par le progrès technique, mais surtout, l'investissement s'accompagne de phénomènes de surproduction importants. On peut donc affirmer que ce taux est aujourd'hui excessif.

L'explication de ce taux d'investissement, et « remèdes »

Le rôle de la bureaucratie régionale

Reste à étudier, maintenant que nous avons vu les impacts négatifs sur l'économie de ce taux d'investissement excessif, les raisons qui font que le système est incapable de s'autoréguler et de diminuer le taux d'investissement, et ce afin de rétablir une certaine rentabilité dans les entreprises, lutter contre les phénomènes de surproduction, et enrayer la baisse de la productivité du capital.

En 1979, lorsque la Chine décide de libéraliser son économie, les entreprises d'Etat se voient confrontées à la concurrence d'entreprises privées beaucoup plus performantes, et leur poids dans l'économie chinoise se met à diminuer fortement. Alors qu'elles étaient à l'origine de 80 % de la production industrielle en 1979, cette part ne représentait plus que 40 % en 2006. Cela ne signifie pourtant pas que les entreprises d'Etat qui subsistent aujourd'hui soient rentables : en 2006, on considère que 40 % d'entre elles sont déficitaires. De nombreuses raisons peuvent expliquer le maintien d'entreprises aussi peu compétitives. Dans un premier temps, il apparaît que le gouvernement central, ainsi que les gouvernements locaux reçoivent toujours les deux tiers de leurs revenus des entreprises d'Etat (Eyraud, 1999, p. 154). Leur taux d'imposition est supérieur à celui des autres entreprises, car elles ne peuvent pas faire pression et négocier avec les autorités centrales ou locales en les menaçant de partir s'installer ailleurs (Perotti, 1998, pp. 13-14). L'ensemble des entreprises d'Etat, malgré leur faible productivité, continue donc de rapporter des revenus au gouvernement, ce qui n'incite pas ce dernier à les fermer. Avec son image de la cage et de l'oiseau (Eyraud, 1999, p. 251), Chen Yun déclarait que l'Etat

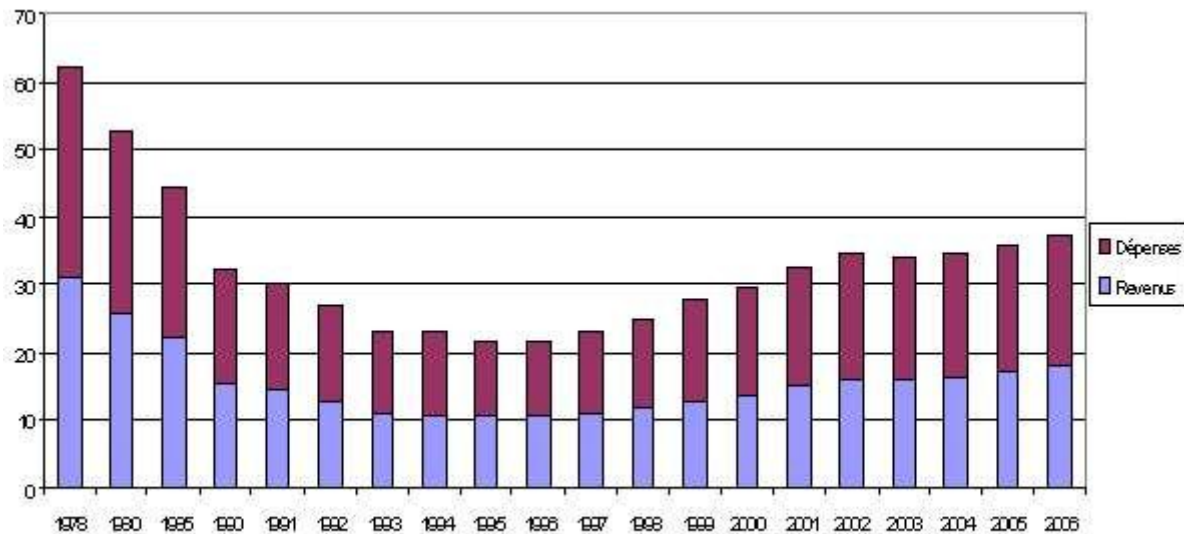
chinois devait conserver une part de son emprise sur l'industrie chinoise et sur l'ensemble de l'économie : « Stimuler l'économie doit se faire sous la direction du plan. C'est comme la relation entre l'oiseau et la cage. Vous ne pouvez pas simplement tenir l'oiseau dans vos mains, sinon il meurt. Vous devez le laisser voler mais vous pouvez seulement le laisser voler dans une cage. Sans cage, il s'envole ailleurs. ». Malgré la privatisation de nombreuses entreprises publiques depuis le milieu de la décennie 1990, l'Etat ne souhaite pas se débarrasser de toutes ses entreprises fournissant souvent des produits indispensables à l'ensemble de la sphère productive, et ce à des prix inférieurs aux coûts de production. Des entreprises d'Etat peu productives sont également conservées afin de limiter les risques sociaux entraînés par la libéralisation de l'économie (World Bank, 1997, p. 29).

Surtout, le pouvoir des fonctionnaires repose sur ces entreprises, car elles leur permettent de bénéficier d'une image positive du côté de la population locale : les gouvernements locaux maintiennent donc de nombreuses entreprises peu productives afin de justifier leur pouvoir, sans se soucier d'assurer leur rentabilité économique ; de même, de nouveaux projets d'investissement sont régulièrement initiés (parfois sous la contrainte de modernisation de l'appareil productif), aux dépens de l'approfondissement des investissements préexistants, et donc aux dépens de l'efficacité de ces firmes (Perotti et Sun, 1998, p. 15). Ce comportement contribue aussi à accentuer les phénomènes de surproduction. Enfin, les directeurs sont souvent de hauts fonctionnaires, et leur responsabilité n'est jamais mise en cause en cas de pertes financières, ce qui ne les pousse pas à améliorer la rentabilité économique des entreprises dont ils ont la charge. En réalité, les autorités locales souhaitent accroître leur pouvoir en investissant sur le territoire, et bénéficier en conséquence de prêts avantageux.

Jusqu'en 1979, de tels investissements étaient d'autant plus attrayants que le marché chinois était fermé à la concurrence, et que les entreprises d'Etat bénéficiaient ainsi d'un statut de monopole. Les provinces chinoises ont mis en place toute une série de protections douanières pour empêcher certains produits de sortir ou d'entrer. Les entreprises implantées sur le territoire chinois doivent donc faire face à de nombreux blocages instaurés par les autorités locales. Malgré l'ouverture économique du pays, et son adhésion à l'OMC en 2001, l'ouverture des frontières régionales semble ne pas suivre l'ouverture des frontières nationales. La nature « féodale » de l'appareil productif chinois, caractéristique qui représente plutôt un élément du mode de production asiatique, explique donc en partie la surabondance de projets d'investissement disséminés sur tout le territoire, ainsi que la distorsion existant entre l'abondance des investissements et la demande effective.

La nécessité d'agir sur les taux d'intérêt

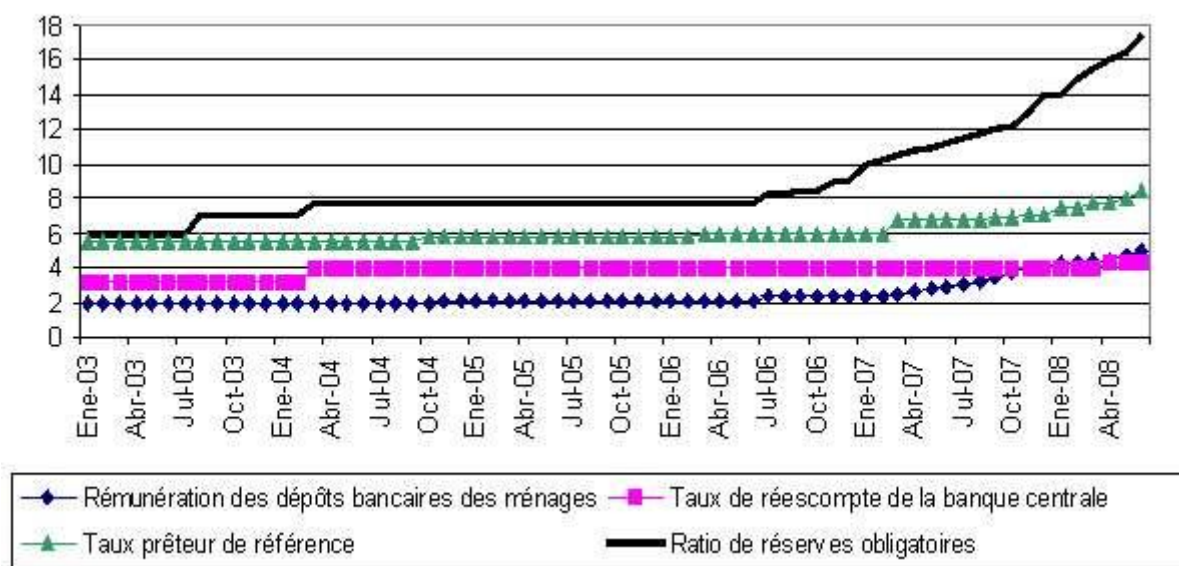
Figure 3 : Revenus et dépenses du gouvernement chinois en pourcentage du PIB (1978-2006)



Source : *China Statistical Yearbook*, graphique réalisé par l'auteur

Par ailleurs, grâce à la figure 3 ci-dessus, on comprend pourquoi la « nature féodale » de l'appareil productif chinois ne décourage pas les entrepreneurs d'investir, malgré un marché intérieur restreint et des phénomènes de surproduction de plus en plus importants. Ainsi, les dépenses gouvernementales augmentent constamment, que ce soit pour investir ou aider les industriels en difficulté. Or, des taux d'intérêt extrêmement faibles leur permettent d'obtenir des prêts très avantageux, les entreprises d'Etat concentrant à elles seules 75 % des prêts bancaires (les autres entreprises se reposant essentiellement sur l'autofinancement). Certes, le taux de réserves obligatoires est extrêmement élevé (supérieur à 15 %, contre 2 % dans la zone euro), mais comme nous le révèle le graphique ci-dessous, malgré cette contrainte imposée aux banques, le taux emprunteur reste bas (il est inférieur à 8 %). Cela s'explique notamment par la présence d'une épargne abondante (supérieure à 50 % du PIB), provenant aussi bien des ménages que des entreprises, mais surtout par la volonté exprimée par les dirigeants chinois de maintenir le niveau du yuan au plus bas face à l'évolution actuelle du dollar^[5]. Dans de telles conditions, il semble difficile d'envisager un ralentissement du taux d'investissement.

Figure 4 : Taux d'intérêt en Chine (2003-2008)



Source : Mission Economique de Pékin, Direction des Relations Economiques Extérieures (mars 2008)

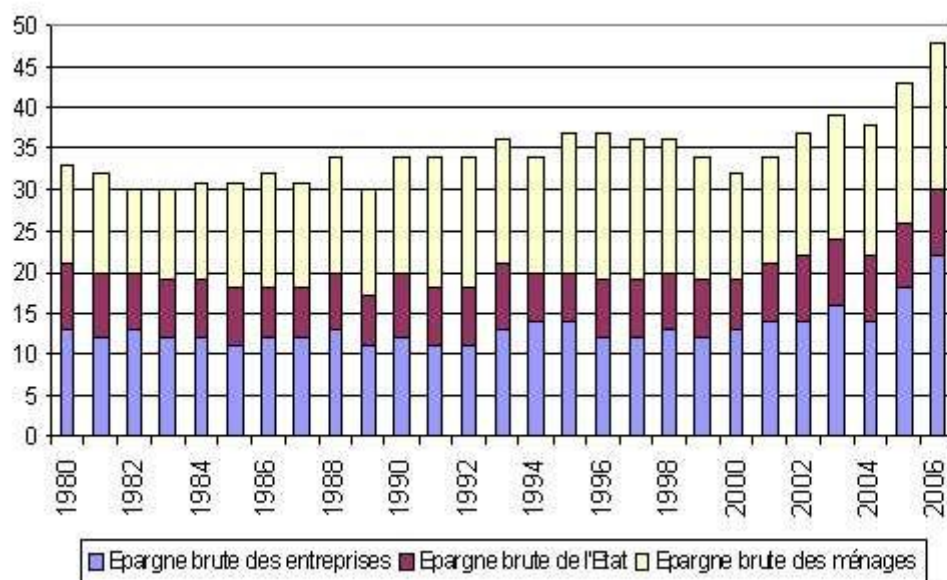
Pour résoudre le problème du surinvestissement chinois, Nicholas Lardy (2006) propose de relever la consommation nationale notamment en réduisant le taux d'épargne, taux qui demeure aujourd'hui à des niveaux élevés notamment pour des raisons sociales (épargne de précaution pour faire face aux dépenses de retraite, de santé, d'éducation...). Celui-ci dépasse les 50 % du PIB, ce qui représente encore une fois un record mondial. Pour Lardy (2006), il serait donc utile de lutter contre les phénomènes de surproduction, et contre le surinvestissement, en agissant directement sur la demande nationale. Pour ce faire, il s'agirait surtout de baisser le taux d'épargne en diminuant les impôts (notamment pour les ruraux, catégories les plus touchées par les taxes), mais également en élevant les salaires et en augmentant les dépenses publiques (afin de limiter l'épargne de précaution qui vise aujourd'hui à faire face aux dépenses d'éducation, de santé et de vieillesse des ménages chinois).

Cependant, une telle politique semble difficile à appliquer en Chine. Ainsi, une diminution des taxes rurales peine à se mettre en place (le gouvernement chinois a réduit la taxe agricole en 2006, mais cette baisse est compensée par l'élévation d'autres impôts : en fait, cette taxe agricole ne correspondait qu'à un tiers du fardeau fiscal des paysans) ; de même, une réelle augmentation du salaire minimum qui concernerait la majorité des travailleurs n'a pas encore vu le jour : en juillet 2006, le salaire minimum au niveau national s'est élevé, mais ce salaire ne concerne qu'une minorité de la main d'œuvre (à Pékin, seulement 2,4 % de la force de travail gagne le salaire minimum), et il ne correspond souvent qu'à un cinquième du salaire local (Lardy, 2006). Par ailleurs, les autorités régionales sont libres d'appliquer ou non cette mesure. Quant aux dépenses sociales, elles sont limitées par le budget de l'Etat central qui diminue progressivement[6] relativement au budget des différentes régions, et ce du fait de la décentralisation. Cette solution apparaît donc pour l'instant très utopique.

Pour lutter contre le surinvestissement, une autre solution serait de relever les taux d'intérêt qui sont actuellement très faibles. Certes, la banque centrale chinoise

joue aussi bien sur le niveau des réserves obligatoires que sur le taux d'intérêt de court terme. Ainsi, en 2007, le taux de réserves obligatoires a augmenté neuf fois, pour atteindre 15 % en janvier 2008 (alors que ce taux est de 2 % dans la zone euro), et les taux d'intérêt ont été relevés cinq fois. Pour l'instant, ces mesures sont considérées comme insuffisantes, et n'ont pas encore réussi à freiner la surchauffe. Il semblerait même que le ralentissement économique mondial depuis 2008 ne pousse pas à la baisse le taux d'investissement, car celui-ci reste proche de 45%, du PIB soutenu notamment par un vaste programme d'investissement public. Il est vrai que seule une minorité d'entreprises (essentiellement les entreprises publiques) accède aujourd'hui au crédit bancaire. Cependant, alors qu'aujourd'hui, il est rationnel, étant donné le faible niveau des taux d'intérêt, de réinvestir l'intégralité de ses profits (et non de les placer), une hausse des taux inciterait davantage les entrepreneurs à limiter le réinvestissement de leurs profits, et ce d'autant plus lorsqu'ils doivent faire face à des phénomènes de surproduction. Par ailleurs, une telle hausse des taux ne risquerait pas de nuire à la consommation des ménages, en les incitant davantage à épargner qu'à consommer, car l'épargne des ménages est surtout une épargne de précaution qui ne dépend pas tant des taux d'intérêt que de l'insécurité économique ; de plus, depuis le début de la décennie 2000, ce sont les entreprises qui expliquent la majeure partie de l'épargne chinoise (le taux d'épargne des entreprises correspond à 24% du PIB, contre 20% pour les ménages) : une hausse des taux stimulerait davantage une baisse de l'investissement des entreprises qu'une baisse de la consommation des ménages, ce qui permettrait de lutter contre la surproduction.

Figure 5 : Taux d'épargne des ménages, des entreprises et du gouvernement en Chine



Source : Anderson (2007) ; Banque mondiale

Cette remontée des taux d'intérêt serait également à l'origine d'une appréciation de la monnaie chinoise, ce qui limiterait les pressions inflationnistes et faciliterait l'importation de produits étrangers à des prix plus compétitifs qu'aujourd'hui. Selon Jonathan Anderson (2007), une évaluation du yuan ne serait

pas néfaste pour la compétitivité du pays. La hausse des salaires chinois a été de 3-4 % par an durant les années 1990, et malgré la légère hausse des prix qui en a résulté depuis 2004 (notamment dans l'industrie du textile et du jouet), les ventes ont continué de progresser. Jonathan Anderson explique ce phénomène par le pouvoir de marché de la Chine[7] : le pays représente à lui seul près de 80 % des importations de jouets aux Etats-Unis. Pour lui, une hausse du yuan permettrait de diminuer les phénomènes de surproduction, en dissuadant les industriels d'investir dans des secteurs connaissant des capacités de production oisives. Du fait de la faiblesse du yuan, on assiste ainsi depuis quelques années à une prolifération d'investissements dans le secteur de l'acier, de l'aluminium, de la machinerie etc., secteurs qui connaissent pourtant des phénomènes de surproduction importants. Cependant, l'analyse d'Anderson ne nous semble pas suffisamment rigoureuse, car la légère baisse des exportations depuis juillet 2005, date à partir de laquelle le yuan a commencé à légèrement s'apprécier, peut nous faire douter du « pouvoir de marché » évoqué par cet auteur.

En Chine, il semble donc impératif de lutter par tous les moyens contre ce taux d'investissement excessif afin d'en finir avec les phénomènes de surproduction. Cependant, nous verrons que le processus d'accumulation s'accompagne d'une baisse du taux de profit qui n'est pas forcément liée à la surproduction de marchandises, et que pour contrer cette baisse du taux de profit, il n'existe pas de solution plus bénéfique pour les industriels que d'accélérer sans cesse le processus d'accumulation afin d'élever la masse des profits.

La baisse du taux de profit en Chine

L'évolution de la productivité du capital en Chine

Dans cette partie, nous chercherons à montrer le lien qui peut exister entre la théorie sur la baisse tendancielle du taux de profit[8], et les problèmes que rencontre l'investissement en Chine. Les données offertes par les offices de statistiques de Chine concernent des grandeurs tellement importantes et difficiles à calculer, que nous insistons bien ici sur le fait que les résultats obtenus ne sont que des estimations, et que seule nous importe l'évolution de ces grandeurs. Nous verrons que la composition organique du capital n'a pas cessé d'augmenter depuis plus de deux décennies. Or, une telle évolution risque de peser, dans certaines circonstances (notamment si la hausse de la composition organique est supérieure à l'augmentation du taux d'exploitation) sur le niveau du taux de profit, taux correspondant à la formule suivante : $(p/v)/((c/v) + 1)$, avec p/v comme taux d'exploitation et c/v composition organique du capital. Nous montrerons que l'évolution du taux de profit dans ce pays est en mesure de mieux nous faire comprendre les problèmes rencontrés par le processus d'accumulation.

Calcul du taux de profit

Pour calculer ce taux de profit qui, selon Karl Marx, correspond à $PI/(C + V)$, nous considérons qu'il est possible de reprendre les données économiques fournies par les offices de statistiques officiels du pays. Pour Marx, le taux de profit se calcule pourtant en valeur, et non en prix. Bien qu'il ne soit pas pertinent de revenir ici sur le débat prix/valeur lancé depuis le début du vingtième siècle, nous ferons l'hypothèse qu'au niveau national, la somme des prix correspond à la somme des valeurs. Pour notre calcul, le débat sur la transformation de la valeur en prix sera donc mis de côté. Quant aux données utilisées, nous considérons que ce qui se rapproche le mieux de la plus-value chez Marx correspond au PIB auquel on soustrait la masse salariale (chez Marx, la valeur de la production correspond à $PI + V + C$, avec PI comme plus-value, V comme capital variable et C comme capital constant. Or, le PIB, somme des valeurs ajoutées, ne prend pas en compte les « consommations intermédiaires », que nous pouvons assimiler à C , mais comprend la masse salariale qu'il est donc nécessaire de soustraire pour obtenir la plus-value). En ce qui concerne le capital constant, nous prenons le stock de capital fixe utilisé auquel nous soustrayons l'investissement résidentiel, investissement qui bien que faisant partie de la FBCF, ne participe pas au processus d'accumulation au sein de l'appareil productif. Enfin, pour le capital variable, nous prenons simplement la masse salariale du pays ; selon Marx, le capital variable ne correspond pourtant qu'aux seuls travailleurs productifs. Néanmoins, nous ne ferons pas cette distinction, car aussi bien au niveau statistique que théorique, il est extrêmement difficile de distinguer ces travailleurs des improductifs ou des « indirectement productifs » ; d'autre part, la masse salariale, relativement au stock de capital fixe, est extrêmement faible, et soustraire les salaires des improductifs ne changerait presque rien.

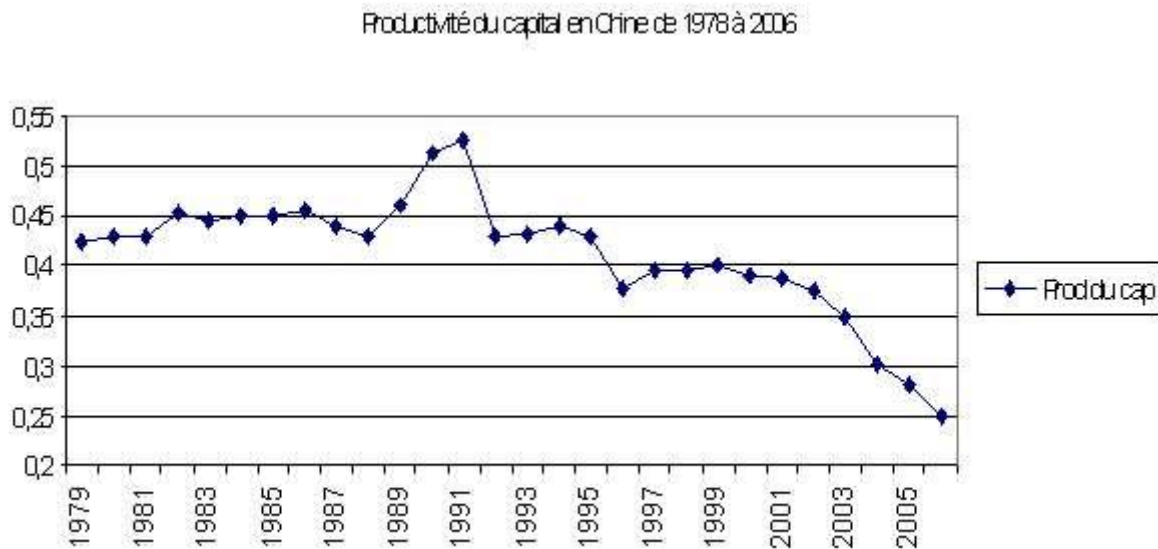
Il pourrait nous être fait le reproche d'utiliser le terme de « productivité du capital », car selon une approche marxiste, seul le travail est en mesure de créer de la plus-value, et de là, seul le travail est productif. Cependant, pour les besoins de notre analyse, et au risque d'engendrer des querelles sur les termes utilisés, nous passerons outre cette critique. De même, alors que chez Marx, le capital constant correspond aux biens d'équipement et aux matières premières (c'est-à-dire, à tous les éléments qui sont en mesure de transmettre leur propre valeur à la marchandise produite sans produire en eux-mêmes de la valeur), nous ne prendrons ici que le capital fixe, c'est-à-dire les moyens de production matériels qui ne sont pas détruits au cours du processus de production et dont la durée de vie est supérieure à un an. Afin de faciliter la comparaison entre nos deux pays, et de bénéficier de données semblables, nous omettons donc les matières premières (capital circulant) dans notre calcul du capital constant. Additionner le coût de ces matières premières au capital fixe obtenu changerait d'ailleurs peu nos résultats, car ce coût demeure négligeable en comparaison de celui des biens d'équipement ; surtout, cette prise en compte des matières premières ne ferait que renforcer les résultats obtenus, car elle tendrait à élever encore davantage la composition organique du capital. Rappelons que nos calculs sur le taux de profit et la composition organique du capital ne sont que des estimations, et que seule nous importe l'évolution de ces deux grandeurs.

On ne peut analyser la baisse du taux de profit dans un pays, sans y étudier l'évolution de la productivité du travail et du capital. Pour les besoins de notre analyse, nous considérerons que la composition organique du capital correspond à ce que nous appelons généralement intensité capitaliste. Si la hausse de la

productivité du travail dépasse celle du capital, alors la composition organique du capital (ou l'intensité capitaliste) connaîtra une évolution à la hausse, et réciproquement. Pour faire simple, si $\uparrow pl/v > \uparrow pl/c$, cela signifie que $\uparrow c > \uparrow v$, et que $\Delta c/v > 0$. Nous avons vu précédemment que la Chine est aujourd'hui confrontée à un problème de surinvestissement. Or, ce « surinvestissement » se manifeste dans le fait que la productivité globale des facteurs tend à stagner, et que la forte hausse de la productivité du travail, observée dans ce pays depuis 1991, s'obtient essentiellement par une baisse de la productivité du capital, et donc par une hausse de la composition organique du capital.

La baisse de la productivité du capital est souvent vue comme la conséquence directe des phénomènes de surproduction. Par exemple, une telle évolution serait due, pour Cieniewski (2006), à la multitude d'entreprises de petite taille qui restent en activité pour des raisons sociales ou dans l'espoir d'un repreneur. Cette faible concentration tend à provoquer une guerre des prix, et une croissance en volume extrêmement forte de la production. Depuis 2004-2005, on observe ainsi une augmentation de la proportion d'entreprises non rentables, et un tassement de la productivité (Cieniewski, 2006).

Figure 6 : Productivité du capital en Chine, de 1979 à 2006

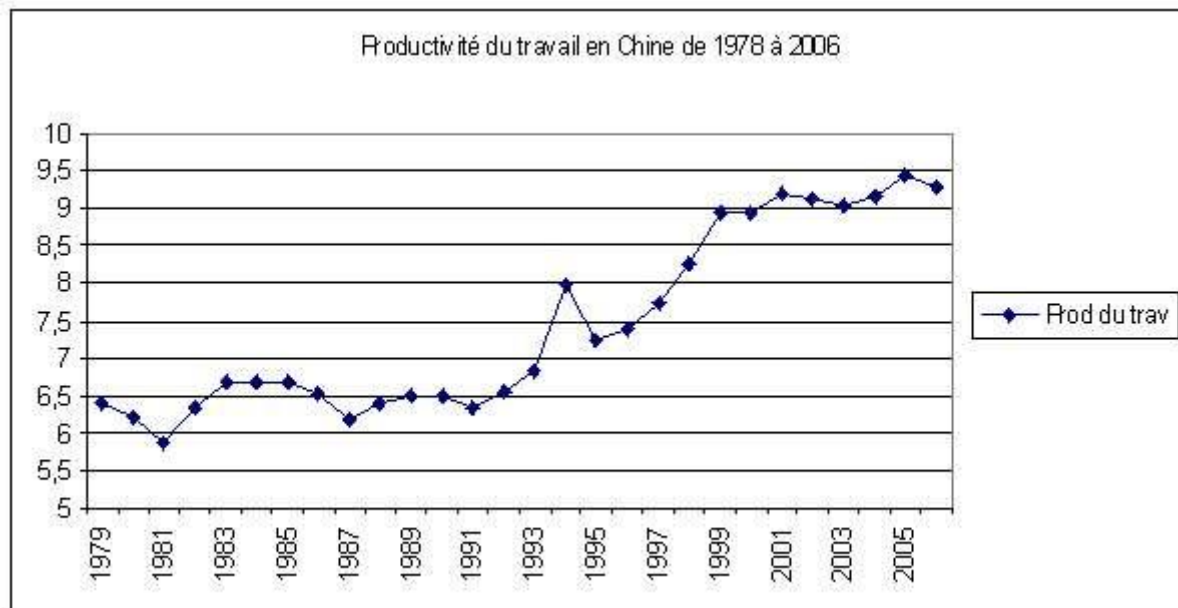


Source : China Statistical Yearbook, (Productivité du capital en valeur : PIB/stock de capital fixe),

Graphique réalisé par l'auteur

Les données pour 2007 et 2008 ne sont pas encore disponibles

Figure 7 : Productivité du travail en Chine, de 1979 à 2006

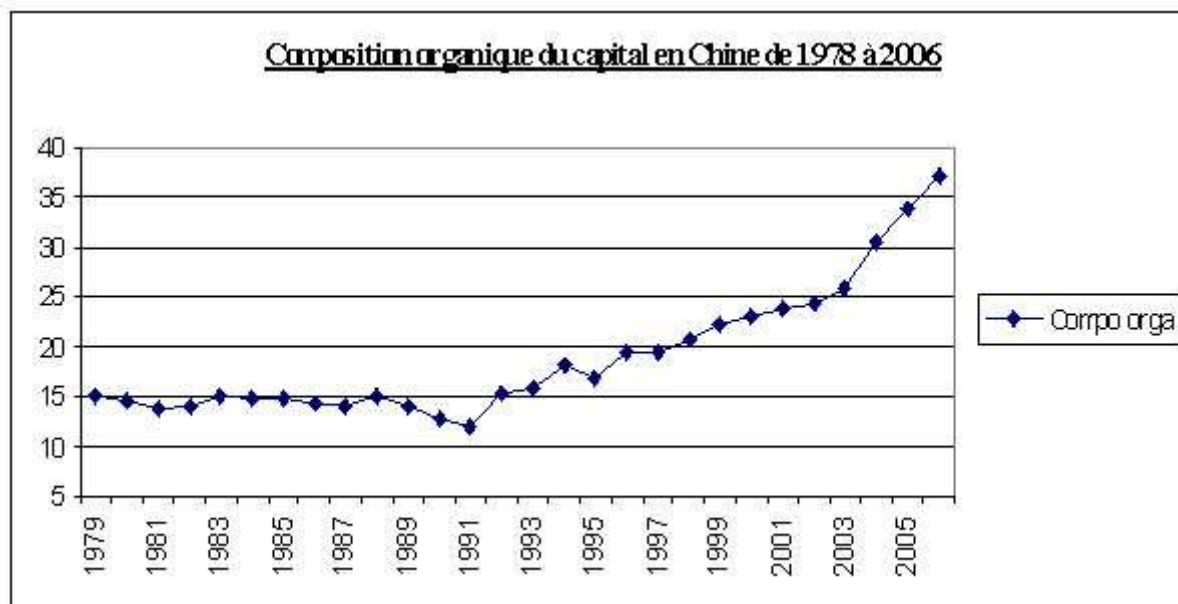


Source : China Statistical Yearbook, (Productivité du travail en valeur : PIB/masse salariale),

Graphique réalisé par l'auteur

Les données pour 2007 et 2008 ne sont pas encore disponibles

Figure 8 : Composition organique du capital en Chine, de 1979 à 2006



Source : China Statistical Yearbook, (Composition organique du capital : Stock de capital fixe/Masse salariale),

Graphique réalisé par l'auteur

Les données pour 2007 et 2008 ne sont pas encore disponibles

Le niveau de plus en plus important des inégalités permet aux classes les plus aisées de mobiliser beaucoup de capitaux ainsi qu'une main d'œuvre extrêmement bon marché. De là, la production se met à excéder régulièrement les capacités de consommation nationale. Même si les exportations peuvent contribuer à absorber en partie cette forte production, elles ne sont pas en mesure de remplacer tout un marché intérieur. Comme nous l'avons déjà étudié précédemment, la majorité des entreprises fonctionnent souvent en dessous de 60 % de leurs capacités de production. Dans une telle situation, le stock de capital fixe peut apparaître excessivement élevé (en raison de la difficulté d'adapter ce stock aux fluctuations économiques) relativement à ce qui est produit, ce qui pèse sur la productivité du capital. Au contraire, il est beaucoup plus facile de diminuer le volume de main d'œuvre utilisé : c'est la raison pour laquelle la productivité du travail n'est pas poussée à la baisse par ces phénomènes de surproduction. Bien au contraire, cette productivité est en hausse...

La hausse de la productivité du travail, et la baisse du taux de profit

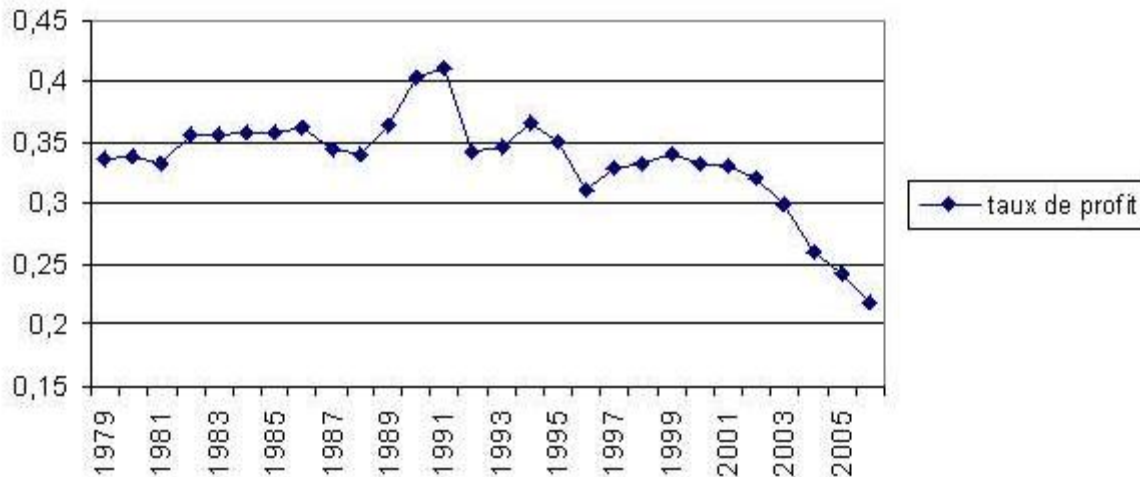
L'élévation importante de la productivité du travail dans la Chine des années 1990 s'explique notamment par la disparition de la protection assurée à de nombreux salariés par les entreprises d'Etat, ces dernières disparaissant peu à peu du paysage économique. Le taux d'exploitation s'élève aussi brusquement pour répondre à l'ouverture économique du pays et à la concurrence internationale. Il est effectivement indispensable pour ce pays de s'adapter aux nouvelles techniques de production, et de remplacer progressivement le travail par du capital. Cela se manifeste notamment par une très faible élasticité de la demande de travail à la croissance économique : selon l'OCDE, cette élasticité atteint seulement 0,1 dans la décennie 1990, alors que cette valeur est proche de 1 dans le cas du Brésil.

L'appareil de production produit donc de plus en plus de marchandises avec, proportionnellement, de moins en moins de travail, ce qui élève considérablement la productivité du travail. Cette élévation de la production s'obtient non seulement par une intensification du rythme de travail, mais surtout par une utilisation accrue de biens d'équipement, ce qui pèse, en l'absence de réel progrès technique, sur la productivité du capital. Alors qu'en 1980, il fallait 2 à 3 dollars d'investissement pour obtenir 1 dollar de croissance supplémentaire, il faut, en 2000, 4 dollars d'investissement pour le même résultat. Le rapport de l'investissement sur la croissance est donc excessivement élevé (un rapport de 1 pour 4, alors que pour l'Inde, il est de 3 pour 1) (Plantade, 2006, p. 181).

C'est donc essentiellement le processus d'accumulation qui explique la baisse de la productivité du capital, et l'augmentation de la composition organique du capital. Une récente étude de Xiaoqin Fan (2005) vise ainsi à expliquer, en fonction de l'évolution de leur productivité du capital, les performances économiques distinctes de la Chine et de l'Inde. Contrairement à l'Inde, qui présente un plus faible taux d'investissement et une élévation de sa productivité du capital, la baisse du taux de profit en Chine s'expliquerait par une baisse de la productivité du capital (Xiaoqin Fan, 2005). On rejoint ici la théorie de Marx selon laquelle une hausse de la composition organique du capital, entraînée par une baisse de la productivité du capital (alors que la productivité du travail continue d'augmenter), tend à diminuer le taux de profit. Entre 1960 et 1972, le taux de profit au Japon tournait autour de 30 %, et celui des Etats-Unis et de l'Allemagne était supérieur à 20% : aujourd'hui, en Chine, ce taux est d'environ 8,5 % (Xiaoqin, Fan, 2005). Nous verrons que les

résultats de Xiaoqin Fan pour le taux de profit sont différents des nôtres, notamment parce qu'il prend en compte une formule différente de celle proposée par Marx (en dénominateur, tout le capital fixe, y compris le résidentiel, est pris en compte ; et en numérateur, les impôts sont retranchés de la plus-value, alors que chez Marx, ces derniers font directement partie de cette plus-value). Cependant, nous resterons finalement dans les mêmes conclusions que cette étude, et sur l'importance de la composition organique pour déterminer le taux de profit.

Figure 9 : Taux de profit en Chine, de 1979 à 2006



Source : China Statistical Yearbook, graphique réalisé par l'auteur, (Taux de profit : (PIB-masse salariale) / (Stock de capital fixe + masse salariale)) Les données pour 2007 et 2008 ne sont pas encore disponibles

D'après l'analyse de Karl Marx, la composition organique pèse sur le taux de profit. Or, cette baisse se vérifie chez le géant asiatique. Comme nous le révèlent les graphiques 8 et 9 ci-dessus, et d'après nos calculs, ce pays connaît depuis 1991 une baisse de son taux de profit, simultanément à une hausse de la composition organique (en revanche, dans la décennie 1980, le taux de profit avait plutôt tendance à stagner, alors que la composition organique restait stable ; de 1987 à 1991, le taux de profit augmente aussi légèrement parallèlement à une baisse de la composition organique).

Nous avons observé précédemment qu'en Chine les phénomènes de surproduction sont de plus en plus importants en raison du décrochage entre l'évolution de l'offre et celle de la demande. Pour compenser la baisse du taux de profit, les entreprises sont cependant incitées à augmenter leur masse de profit en produisant toujours plus. De cette manière, « le capitaliste réduit de son plein gré son profit sur chaque marchandise, mais se dédommage en produisant davantage » (Marx, *Le Capital*, Livre III, 1972, p. 1014). L'un des principaux débats actuels sur l'économie chinoise consiste à observer une élévation de la masse de profit, alors que le taux de profit ne cesse de baisser : pour certains auteurs (Hofman et Kujis, 2006), une telle situation est plutôt bénéfique, seule la masse des profits bénéficiant d'une réelle importance ; or, celle-ci augmente de 36 % entre 1999 et 2005, ce qui ne serait pas négligeable (Hofman et Kujis, 2006). Cependant, cette augmentation de la masse de profit s'effectue parallèlement à l'augmentation constante des capacités de production oisives, et la baisse du taux de profit rend incertaine la poursuite du

processus d'accumulation (Weijian Shan, 2006) : le fait que les entreprises puissent retirer de moins en moins de plus-value (relativement au capital variable et au capital constant utilisés) pourrait rapidement engendrer des difficultés de financement, aussi bien pour les entreprises dont l'investissement repose sur le crédit (notamment les entreprises d'Etat), que pour les autres. Une situation d'incertitude quant au remboursement des prêts effectués pourrait élever les taux d'intérêt, apprécier la monnaie, et donc freiner l'investissement (à cause des difficultés d'emprunt, mais aussi de la baisse des exportations). Il est donc incorrect d'affirmer que l'augmentation de la masse de profit peut compenser durablement la baisse du taux de profit. Au contraire, cette « compensation » est responsable d'une multiplication des phénomènes de surproduction, et risque de bloquer le processus d'accumulation.

De plus, la baisse de la productivité du capital tend à augmenter de façon considérable la composition organique du capital, et de là pèse sur le taux de profit. A partir de quand ces phénomènes de surproduction et la baisse du taux de profit commenceront-ils à être néfastes pour la poursuite du processus d'accumulation ? En Chine, le secteur bancaire est souvent montré du doigt pour la multiplication de ses créances douteuses : la baisse du taux de profit, ainsi que l'importance de la production excédentaire, pourraient créer un climat d'incertitude dans les années à venir et entraver le processus d'accumulation. Actuellement, selon Moody's, 25 % du PIB de la Chine seraient nécessaires pour recapitaliser le système bancaire chinois. Par ailleurs, la dette externe (en brut^[9]) de la Chine ne cesse de s'élever (passant de 170 milliards de dollars en 2001, à 440 milliards en 2008), en raison non seulement de la dette contractée par les banques chinoises et étrangères, mais surtout en raison du crédit commercial. Les fragilités du « modèle chinois » pourraient être mises à jour par les difficultés à rembourser cette dette, et par la méfiance accrue des créanciers.

Le déclenchement d'une crise économique pourrait par exemple naître d'une hausse des taux d'intérêt^[10] : s'il est vrai que la majorité des entreprises font reposer leur investissement sur l'autofinancement, une hausse des taux d'intérêt risquerait de les toucher directement en appréciant fortement le yuan, en rendant plus difficile le crédit interentreprises, et en élevant les taux d'intérêt dans le secteur bancaire informel (secteur qui assure 20 % du financement de l'investissement chinois). Par ailleurs, une telle hausse des taux d'intérêt pourrait freiner l'investissement, comme le réclament certains économistes apeurés par le problème du surinvestissement chinois, en incitant les entrepreneurs à placer leurs revenus plutôt qu'à les réinvestir dans un appareil productif devenu de moins en moins rentable. Enfin, si l'on exclut toute possibilité de hausse des taux d'intérêt (en raison du refus des dirigeants chinois de trop laisser s'apprécier le yuan), un facteur externe tel qu'un fort ralentissement de la consommation américaine ou qu'une dépréciation brutale du dollar pourrait provoquer une récession économique : ainsi, la Chine possède plus de 174 milliards de dollars de Bons du Trésor américain, et selon le CEPII, une telle dépréciation du dollar risquerait de se traduire par une perte de 5,7 % de son PIB, que ce soit en raison de la baisse des exportations qui s'ensuivrait, ou de la dévalorisation des Bons du Trésor US. De telles évolutions risqueraient de faire alors chuter brusquement le taux d'accumulation, et de révéler les profondes incohérences du mode d'accumulation de la Chine.

Conclusion

Cette analyse semble donc aller à l'encontre du discours ambiant sur l'essor économique sans précédent de la Chine et du risque que pose l'émergence d'une telle puissance pour les pays du Centre. La baisse du taux de profit, à laquelle se confronte l'appareil productif de ce pays, risque d'être néfaste pour la poursuite de son processus d'accumulation. Afin de lutter contre les phénomènes de surproduction qui sont souvent pointés du doigt, il est pourtant avancé de nombreuses solutions par les spécialistes de la Chine. Néanmoins, le ralentissement du processus d'accumulation engendré par ces solutions risquerait de faire ressortir des causes bien plus profondes à la crise que ces capacités de production oisives. Alors que la théorie du découplage est aujourd'hui largement acceptée par de nombreux économistes, il est probable que la crise mondiale révèle dans les prochaines années les contradictions du modèle économique chinois.

Le plan de relance de 4000 milliards de yuans (450 milliards d'euros) mis en place par le gouvernement chinois en novembre 2008 n'est probablement pas le mieux adapté aux problèmes rencontrés par l'appareil productif. Il vise à stimuler l'investissement, et accélère donc, de par cette stimulation, la baisse du taux de profit et les phénomènes de surproduction. Une relance plus directe et plus intense de la consommation aurait au moins eu le mérite d'accroître la taille du marché intérieur et de remédier en partie aux capacités de production oisives. Une consommation nationale insuffisante demeure ainsi l'un des problèmes principaux du pays, et ce d'autant plus que la crise mondiale pèse fortement sur la croissance chinoise en raison de la chute des échanges mondiaux.

Bibliographie :

- Aglietta M. 2007, Landry Y., *La Chine vers la superpuissance*, Economica, Paris, 176 p.
- Anderson J. 2007, « China should speed up the yuan's rise », in *Far Eastern Economic Review*, été
- Artus P. 2008, *La Chine*, Le Cercle des Economistes, Presses Universitaires de France, Paris, 93p.
- Barnett S., Brooks R. 2006, « What's driving investment in China », IMF Working Paper n° 265, novembre, 39 p.
- Boutillier S., Uzinidis D. 1989, *Chine, Questions sur l'ouverture aux multinationales*, L'Harmattan, Paris, 157 p.
- Chang G. 2001, *The coming collapse of China*, Random House, New York, 344 p.
- Cieniewski S., Benaroya F. 2004, « Chine : la longue marche vers la société de prospérité moyenne », DREE dossiers, octobre, www.dree.org
- Cieniewski S. 2005, « Les entreprises chinoises. Forces et faiblesses. Défis et perspectives », Article DREE, 14 décembre, 7 p., www.dree.org
- Cieniewski S. 2006, « La profitabilité des entreprises chinoises », Fiches de Synthèse DREE, 28 avril, 7 p., www.dree.org
- Delozier B., Hochraich D. 2006, « L'investissement en Chine est-il excessif? », in *Economie et Prévisions*, n° 173, février

- Eyraud C. 1999, *L'entreprise d'Etat chinoise, De l'institution sociale totale vers l'entité économique*, L'Harmattan, Paris, 397 p.
- Felipe J., Xiaoqin Fan E. 2005, « The diverging patterns of profitability, investment and growth of China and India, 1980-2003 », CAMA Working Paper Series 22/2005, The Australian National University, novembre, 38 p.
- Gaulard M. 2009, *Accumulation du capital et inégalités : une approche comparée Chine/Brésil*, Thèse de doctorat, Panthéon-Sorbonne, Paris, 570 p.
- Hay F., Yunnan Shi 2006, *La Chine : forces et faiblesses d'une économie en expansion*, Presses Universitaires de Rennes, Rennes, 411 p.
- He Qinglian 1999, « China's latent economic crisis and potential risks », in *Modern China Studies*, vol. 65, n° 2
- Henry G-M. 2006, *Quand la Chine s'essoufflera : atterrissage en douceur ou crash*, Studyrama, Levallois-Perret, 223 p.
- Hofman B., Kujis L. 2006, « Profits drive China's boom », *Far Eastern Economic Review*, octobre, pp.39-43
- Krugman P. 2000, *Pourquoi les crises reviennent toujours*, Seuil, Paris, 213 p.
- Kujis L., Tao Wang 2005, « China's pattern of growth : moving to sustainability and reducing inequality », *China and the World Economy*, vol. 14, n° 1, janvier-février
- Lardy N. 2006, « China : toward a consumption-driven growth path », Institute for International Economics, Washington, octobre
- Lin J. 2000, *Le miracle chinois, stratégie de développement et réforme économique*, Economica, Paris, 250 p.
- Lin J., Fang Cai, Zhou Li 2007, « The Lessons of China's transition to a market economy », in *The CATO Journal*, vol. 16, n° 2
- Lindbeck A. 2006, « An Essay on Economic reforms and social change in China », *World Bank Policy Research Working Paper*, n° 4057, novembre
- Maddison A. 1998, *L'économie chinoise, une perspective historique*, OCDE, Paris, 212 p.
- Marx K. 1972, *Le Capital, Livre III*, La Pléiade, Gallimard, Paris
- Minqi Li 2003, « Aggregate demand, productivity, and disguised unemployment in the Chinese Industrial Sector », *World Development*, Vol. 32, n° 3, octobre, pp. 409-425
- Nhu Nguyen Ngo (2006), « Chine : bilan social contrasté d'un formidable essor », BNP Paribas, *Conjoncture*, juillet
- Palley T.L. 2006, « External contradictions of the Chinese Development Model : export-led growth and the dangers of global economic contraction », *Journal of Contemporary China*, vol. 15, n° 46, février, pp. 69-88
- Perotti E.C., Sun Laixiang 1998, « State-owned versus township and village enterprises in China », The United Nations University, World Institute for Development Economics Research, Working Paper n°150, septembre, <http://www.eldis.org/static/DOC7017.htm>, 35 p.
- Plantade J.M. et Y. 2006, *La Face cachée de la Chine*, Bourin Editeur, Paris, 284 p.
- Weijian Shan 2006, « The World Bank's China delusions », in *Far Eastern Economic Review*, septembre, pp. 29-32
- Weijian Shan 2006, « China's low-profit growth model », in *Far Eastern Economic Review*, novembre, pp. 23-28
- World Bank 1997, *China 2020*, World Bank, Washington, 161 p.
- Wu Yanrui 1996, *Productive performance in Chinese enterprises*, Macmillan Press, Londres, 188p.

[1] Krugman P., *Pourquoi les crises reviennent toujours*, Seuil, Paris, 2000, pp. 39-57

[2] La productivité globale des facteurs (PGF) est l'accroissement de richesse qui n'est pas expliqué par l'accroissement d'un usage des facteurs de production, capital et travail. L'élément principal de la PGF est le progrès technique qui, avec une combinaison donnée de facteurs de production, permet de créer plus de richesse. La PGF correspond à la différence entre la croissance de la productivité du travail et celle de l'intensité capitaliste, différence ensuite multipliée par 0,4 pour prendre en compte la baisse systématique de la part du travail dans le processus d'accumulation (Aglietta et Landry, 2006, p. 26). Evidemment, le calcul de cette productivité globale, en raison de son aspect extrêmement complexe, soulève de grandes divergences non seulement dans les résultats obtenus mais également dans le simple fait de s'interroger sur la possibilité et la pertinence d'effectuer un tel calcul. Bien qu'acceptant les reproches qui sont adressés à ces études, nous présentons ici les analyses les plus importantes qui furent réalisées sur cette productivité globale, car elles permettent d'introduire notre étude sur le taux de profit. Dans le cas de la Chine, la majorité de ces études concluent sur l'observation d'une productivité du capital de plus en plus faible, ce qui rejoint ce que nous exposerons par la suite.

[3] Ces pertes correspondent à un revenu brut d'exploitation négatif, dû essentiellement à une marge insuffisante (liée à la présence de phénomènes de surproduction dans les secteurs les moins monopolistiques.)

[4] Selon Justin Lin, 1 milliard de yuans investis dans les entreprises d'Etat créent 100 000 opportunités d'emplois, alors que cet investissement engendre 5 fois plus d'emplois dans les entreprises non étatiques (Lin, 1996, p. 55).

[5] Néanmoins, depuis juillet 2005, date de la réévaluation du yuan et de l'abandon du change fixe avec le dollar, la hausse du yuan s'est accélérée régulièrement, passant de 2,6% en 2005 à 3,4% en 2006 et 6,9 % en 2007. Ainsi, depuis juillet 2005, la monnaie chinoise a poursuivi son appréciation face à la devise américaine gagnant quelque 15%, en particulier ces derniers mois. Depuis le point bas de novembre 2007, le yuan s'est également apprécié de 4,5% face à l'euro.

[6] La dette publique chinoise ne cesse pourtant pas d'augmenter. Officiellement, elle atteint seulement 20 % du PIB, mais selon le gouverneur de la banque centrale chinoise, Dai Xiaolong, en 2002, elle correspondait déjà à plus de 60 % du PIB si l'on prenait en compte les créances douteuses et les dettes des gouvernements locaux (Nhu Nguyen Ngo, 2004)

[7] Par ailleurs, comme le rappelle Michel Aglietta (in Artus, 2008, p. 38), une grande partie de la valeur ajoutée des produits exportés par la Chine n'est pas chinoise, et ce en raison de l'importance du commerce d'assemblage. Ainsi, « si un bien électronique grand public exporté par la Chine n'a que 15 % de valeur ajoutée chinoise dans le prix, une réévaluation du yuan de 20 % n'élèvera le prix de vente que de 3 %. »

[8] Cette théorie est située dans le prolongement des thèses « stagnationnistes » des économiques classiques (de Smith à Ricardo), et fut développée par Karl Marx. Elle fut critiquée sur le plan théorique, mais il ne s'agit pas ici de faire un bilan de ce débat théorique. La thèse de Marx nous sert seulement de cadre d'analyse pour comprendre certains phénomènes économiques qui étaient restés jusque là inexpliqués.

[9] Cette donnée doit néanmoins être relativisée, car la dette nette de la Chine (différence entre la dette brute et l'ensemble des créances détenues par les Chinois

à l'étranger) est négative en raison de l'accumulation d'importantes réserves de change.

[10] Une telle hausse des taux d'intérêt s'expliquerait par la pression exercée à la fois par les Etats-Unis et des instances internationales comme le FMI pour lutter contre une « concurrence déloyale » de la Chine liée à la sous-évaluation de sa monnaie. Par ailleurs, jusqu'à la fin de l'année 2008, le gouvernement chinois évoquait de plus en plus souvent la possibilité de jouer sur les taux d'intérêt pour freiner l'inflation qui atteignait 8,7 % en février 2008 (notamment en raison de la hausse du prix des denrées alimentaires). Mais les risques de déflation actuels, liés à la baisse du cours des matières premières et à la chute de la consommation mondiale, rendent aujourd'hui cette politique économique peu probable.

[11] Township and Village Enterprises