

Transition à risque à Pékin

Martin Wolf, *Le Monde*, 27 mars 2012 (vo ci-dessous)

La Chine entame une transition délicate qui vise à la fois à réduire sa croissance et à en modifier la nature. C'est la conclusion que je tire du Forum sur le développement de la Chine organisé le 18 mars à Pékin. Il est aussi probable qu'il s'agira d'une transition politique autant qu'économique. En outre, ces deux transitions interagiront selon des modalités complexes.



Le bilan économique positif enregistré jusqu'ici sous l'autorité du Parti communiste ne garantit pas que les résultats futurs seront aussi favorables, comme l'analyse le premier ministre chinois, Wen Jiabao, qui a déclaré le 14 mars : *"La réforme a atteint en Chine une étape critique. Tant que nous n'aurons pas procédé à une réforme politique structurelle, il nous sera impossible de mettre pleinement en oeuvre une réforme économique structurelle. Les acquis que nous ont procurés la réforme et le développement pourraient être perdus, les problèmes qui ont émergé au sein de la société chinoise ne peuvent être résolus de manière complète et une tragédie historique semblable à la Révolution culturelle pourrait à nouveau survenir."*

Ces questions politiques sont d'une grande importance. Mais la transition économique sera elle-même très difficile. La Chine arrive au terme de ce que les économistes appellent la "croissance extensive", tirée par une augmentation des apports en main-d'oeuvre et en capitaux. Le pays doit à présent s'orienter vers une "croissance intensive", fondée sur l'amélioration des savoir-faire et des technologies.

Cela entraînera entre autres conséquences le net ralentissement du taux de croissance chinois par rapport à la moyenne annuelle proche de 10 % qu'il a enregistrée au cours des trois dernières décennies. Ce qui complique cette transition, c'est la nature même de la croissance extensive chinoise, notamment le taux extraordinaire de l'investissement et la forte dépendance à l'égard de l'investissement comme source de demande.

Au regard du modèle de développement défini par le Prix Nobel d'économie (1979) Sir Arthur Lewis, (1915-1991), la Chine cesse peu à peu d'être un pays à main-d'oeuvre excédentaire. Selon Lewis en effet, le revenu de subsistance de la main-d'oeuvre agricole excédentaire contribue à maintenir les salaires du secteur moderne à un faible niveau.

Ce qui rend ce dernier extrêmement rentable. Quand ces gros profits sont réinvestis, comme ils l'étaient en Chine, le taux de croissance du secteur moderne, et donc de l'économie dans son ensemble, est très élevé. Mais à un moment donné, la main-d'oeuvre devient plus rare dans l'agriculture, ce qui entraîne une augmentation de son coût dans le secteur moderne. Résultat : à mesure que l'économie mûrit, les profits diminuent, l'épargne et l'investissement chutent.

ÉCONOMIE DE MAIN-D'OEUVRE EXCÉDENTAIRE

La Chine d'il y a trente-cinq ans était une économie de main-d'oeuvre excédentaire. Ce n'est plus le cas aujourd'hui, en partie du fait de la rapidité de la croissance et de l'urbanisation - depuis le début des réformes, l'économie chinoise a été multipliée, en termes réels, par plus de vingt, et la moitié de la population chinoise vit désormais en ville - et du faible taux de natalité.

Un article signé par Cai Fang, de l'Académie chinoise des sciences sociales, souligne qu'*"après avoir été observée pour la première fois dans les zones côtières en 2004, la pénurie de main-d'oeuvre s'est étendue à tout le pays. En 2011, les entreprises manufacturières ont rencontré des difficultés sans précédent pour recruter"*. L'article de

M. Fang montre que cette situation entraîne une hausse des salaires réels et une diminution des profits.

La Chine est arrivée aujourd'hui au virage annoncé par Lewis. Une des conséquences sera que, pour un taux d'investissement donné, le ratio capital/travail augmentera plus rapidement, tandis que les retours sur investissement diminueront également plus vite. Des signes évidents d'une telle augmentation d'intensité capitaliste sont apparus avant même le point de basculement défini par Lewis.

Selon [Louis Kuijs](#), ancien économiste auprès de la Banque mondiale, la contribution à la hausse de la productivité de l'augmentation du ratio capital/travail - indicateur distinct de celui de la contribution d'une meilleure "productivité totale des facteurs" (PTF), ou productivité globale - est passée de 45 % entre 1978 et 1994 à 64 % entre 1995 et 2009. Cela doit changer.

La croissance chinoise doit être portée par une augmentation de la PTF, qui maintiendra les profits, plutôt que par une hausse des ratios capital/travail qui ne peut conduire qu'à une baisse des profits, notamment du fait que les salaires réels connaissent une augmentation rapide. Vu la mauvaise redistribution des revenus, une certaine baisse des profits est souhaitable. Mais aller trop loin dans cette voie porterait tort à la croissance potentielle.

La difficulté d'effectuer la transition vers une croissance portée par le progrès technique est l'une des raisons pour lesquelles tant de pays tombent dans ce qu'il est convenu d'appeler "le piège des revenus moyens". Aujourd'hui pays à revenu moyen, la Chine entend devenir un pays à haut revenu d'ici à 2030. Cela nécessitera de profondes réformes, lesquelles sont énumérées dans un remarquable rapport élaboré conjointement [par la Banque mondiale](#) et le Centre de recherche sur le développement du Conseil d'Etat chinois.

DÉFI À LONG TERME QUE LA CHINE DOIT RELEVER

Ces réformes porteront atteinte à certains intérêts particuliers, notamment au niveau des autorités locales et des entreprises publiques. C'est sans doute une des principales raisons pour lesquelles M. Wen estime important de procéder à une réforme politique, défi à long terme que la Chine doit relever. En s'orientant vers cet objectif, elle risque à court terme de subir un atterrissage brutal, comme l'a souligné dans son intervention Nouriel Roubini, de la Stern School of Business de l'université de New York.

Le gouvernement chinois s'est fixé un objectif de croissance annuelle de 7,5 % cette année et de 7 % pour la durée du plan quinquennal en cours. Avec une croissance ralentie, le besoin de taux extraordinaires d'investissement diminuera également.

Cependant, faire passer le taux d'investissement de 50 % à 35 % du produit intérieur brut sans provoquer une profonde récession exigera en compensation une hausse de la consommation. Or la Chine ne dispose d'aucun moyen facile de susciter cette hausse, ce qui explique pourquoi sa réponse à la crise a consisté à accroître encore l'investissement. De surcroît, la Chine dépend fortement de l'investissement dans le secteur de la construction : au cours des treize dernières années, l'investissement dans le logement a crû à un taux annuel de 26 %. Une telle croissance ne se poursuivra pas.

La Chine a les moyens de réussir sa transition vers un tout autre type de croissance économique. Nombre de pays à revenu moyen n'y sont pas parvenus. Au vu de ses réussites passées, il est difficile d'argumenter en défaveur de la Chine. La meilleure raison d'espérer est que les responsables politiques chinois ne font preuve d'aucune autosatisfaction (chronique publiée en partenariat exclusif avec le *Financial Times*. © FT. Traduit de l'anglais par Gilles Berton).

How to blow away China's gathering storm clouds

By Martin Wolf, *Financial Times*, March 20, 2012



China is entering upon a difficult transition to both [lower growth](#) and a different pattern of growth. This is the conclusion I drew from this year's China Development Forum in Beijing. Moreover, it is likely to be a political as well as an economic transition. These two transitions will also interact with one another in complex ways. The past record of economic success, under Communist party rule, does not guarantee a comparably successful future.

Readers do not need to take my word. They can take those of the outgoing premier, [Wen Jiabao](#), who said on March 14: "The reform in China has come to a critical stage. Without the success of political structural reform, it is impossible for us to fully institute economic structural reform. The gains we have made in reform and development may be lost, new problems that have cropped up in China's society cannot be fundamentally resolved and such historical tragedy as the Cultural Revolution may happen again."

These political questions are of great importance. But the economic transition, in itself, will be hard enough. China is coming to the end of what economists call "extensive growth" – driven by rising inputs of labour and capital. It must now move to "intensive growth" – driven by improving skills and technology. Among other consequences, China's rate of growth will slow sharply from its average annual rate of close to 10 per cent of the past three decades. Making this transition harder is the nature of China's extensive growth, particularly the extraordinary rate of investment and heavy reliance on investment as a source of demand (see charts).



China is [ceasing to be a labour surplus country](#), in terms of the development model of the late West Indian Nobel laureate, Sir Arthur Lewis. Lewis argued that the subsistence income of surplus labour in agriculture set a low ceiling for wages in the modern sector. This made the latter extremely profitable. Provided the high profits were reinvested, as in China, the rate of growth of the modern sector and so of the economy would be very high. But, at some point, labour would become scarcer in agriculture, so raising the price of labour to the modern sector. Profits would be squeezed and savings and investment would fall as the economy matured.

The China of 35 years ago was a surplus labour economy. Today that is true no longer, partly because growth and urbanisation have been so rapid: since the beginning of reform the Chinese economy has grown more than 20-fold, in real terms, and half of China's population is now urban. In addition, China's low birth rate means that the working age population (15-64) will reach a peak of 996m in 2015. A paper by Cai Fang of the Chinese Academy of Social Sciences states that "labour shortage has become rampant throughout the country since it broke out in coastal areas in 2004. In 2011, manufacturing enterprises came across unprecedented and universal difficulties in recruiting labour". Mr Cai's paper gives compelling evidence of the consequent rise in real wages and shrinking profits.

China is now at the Lewis turning point. One consequence is that, at a given investment rate, the ratio of capital to labour will rise faster and returns also fall faster. Indeed, strong evidence of such rising capital intensity emerged even before the Lewis turning point. According to [Louis Kuijs](#), a former World Bank economist, the contribution to higher labour productivity of the rising ratio of capital to labour (as opposed to the contribution of a higher “total factor productivity” (TFP), or overall productivity) rose from 45 per cent between 1978 and 1994 to 64 per cent between 1995 and 2009.

This has to change. China’s growth must be driven by rising TFP, which will sustain profits, rather than rising ratios of capital to labour, which will lead to declining profits, particularly now that real wages are rising fast. Some decline in profits is desirable, given the maldistribution of income. Taken too far, it would damage potential growth.

The difficulty of making the transition to growth driven by technical progress is one reason why so many countries have fallen into what has come to be called the “middle-income trap”. China, now a middle-income country, is determined to become a high-income country by 2030. That will take deep reforms, which are laid out in a remarkable [recent joint report by the World Bank](#) and the Development Research Center of the State Council. Those reforms will adversely affect vested interests, particularly in local government and state-owned enterprises. That is surely a big reason why Mr Wen thinks political reforms matter.

The need to make difficult reforms, to sustain growth in the next two decades, is China’s longer-term challenge. In trying to get there, it confronts the short-term risks of a hard landing, as Nouriel Roubini of the Stern School of Business at New York University pointed out at the conference. China’s government is targeting annual growth of 7.5 per cent this year and of 7 per cent in the current five-year plan period. Some such slowdown seems inevitable. As growth slows, the need for extraordinary investment rates will also decline (see chart).

Yet getting from an investment rate of 50 per cent of gross domestic product to one of 35 per cent, without a deep recession on the way, requires an offsetting surge in consumption. China has no easy way to engineer such a surge, which is why its response to the crisis has been still higher investment. In addition, China has come to rely heavily on investment in property construction: over the past 13 years investment in housing has grown at an average annual rate of 26 per cent. Such growth will not continue.

China may indeed manage the transition to a very different kind of economic growth. The country still has vast potential to catch up. But the challenges of adjusting to the new pattern will be huge. Plenty of middle-income countries have failed. It is difficult to argue against China, given past successes. The best reason for confidence is that top policy makers lack such complacency.