

O Û V A L A C H I N E ?

Les graves revers subis en juillet par la Bourse de Shanghai (baisse de plus de 45 % en un mois) ainsi que la dévaluation de 4 % du yuan début août⁽¹⁾, ont réveillé les craintes d'un atterrissage brutal de l'économie chinoise. Par ailleurs, l'indice manufacturier chinois a atteint son niveau le plus bas depuis 2 ans, en juillet dernier (48,2)⁽²⁾. Dans le même temps, l'inflation a faibli, témoignant d'un ralentissement des achats des consommateurs. Désormais, la croissance pour 2015 devrait se situer, pour la première fois depuis de nombreuses années, en dessous de 7 %. Parallèlement, le commerce extérieur se dégrade (tassement des exportations et des importations), l'immobilier inquiète (on reparle d'un éclatement probable d'une bulle), le secteur bancaire, au sens large, voit la part des créances risquées augmenter. Plus particulièrement, les institutions financières non bancaires (« shadow banking ») voient la part des actifs « douteux » s'accroître, entraînant, à travers le crédit à la consommation, la mise en place d'une économie de plus en plus endettée.

Faut-il craindre une explosion du système financier chinois ?

En fait, les autorités chinoises disposent de nombreux leviers d'intervention, du fait d'un secteur bancaire encore largement étatique. En outre, la Chine bénéficie de plusieurs atouts qui devraient être favorables à un rebond, à moyen et long termes. On mentionnera, plus précisément :

- une monnaie très solide, le renminbi, en voie d'internationalisation progressive ;
- la mise en place d'organismes financiers permettant de relayer la puissance économique chinoise à l'étranger ;
- une meilleure efficacité de la politique monétaire mise en place par la Chine.

1- L'INTERNATIONALISATION PROGRESSIVE DU YUAN

En matière de monnaie de transaction, le renminbi (RMB), nom officiel de la monnaie chinoise (connue aussi sous le nom de « yuan ») représente 8,7 % du total des échanges commerciaux mondiaux (la part de la Chine dans ces échanges étant de 10 % environ). Il est donc la deuxième monnaie la plus utilisée, avant même l'euro (en troisième place). D'ailleurs 25 % des transactions internationales chinoises sont déjà libellées en yuans et les investissements chinois à l'étranger sont de plus en plus réglés en RMB.

En tant que monnaie de réserve, le yuan atteint 10 % des réserves de change des banques centrales, cette part tendant à augmenter régulièrement⁽³⁾. Cette évolution pourrait amener le Fonds Monétaire International à inclure le renminbi dans la composition des « droits spéciaux » (D.T.S.), sorte de monnaie synthétique internationale : le billet vert passerait alors de 42 % à 39 % du panier de monnaie du FMI, l'euro serait ramené de 37 % à 32 %, le yuan participant pour 14 % et le solde étant constitué par la livre sterling et le yen (5 % à eux deux). Cette redéfinition s'accompagnerait d'une augmentation du poids de la Chine dans le FMI : pour l'instant ses droits de vote n'atteignent que 4 %, soit moins que le Bénélux !⁽⁴⁾.

Restent les marchés financiers internationaux, où le yuan est encore peu utilisé : 2,7 % du montant total, bien qu'on assiste de plus en plus au montage d'émissions obligataires levées par des entreprises ou des institutions occidentales et libellées en yuans.

Enfin, rappelons que le yuan peut aussi s'appuyer sur des réserves de change colossales : 3 700 milliards de dollars.

2- CRÉATION DE NOUVELLES INSTITUTIONS FINANCIÈRES À DESTINATION DE L'ÉTRANGER

En l'espace d'un an, la Chine vient de créer trois nouvelles institutions financières de dimension internationale, à savoir :

- La « Banque Asiatique d'Investissement pour les Infrastructures » (A.I.B.B.), au capital de 100 milliards de dollars, localisée à Pékin et destinée à intervenir sur des projets d'infrastructure à l'étranger.
- La « Nouvelle Banque de Développement », disposant d'un capital de 50 milliards de dollars (et 100 milliards plus tard), située à Shanghai. Son rôle sera d'aider financièrement les pays émergents avec lesquels la Chine travaille.
- Le « Fonds Chinois de la Route de la Soie », dotée de 40 milliards de dollars de capital et destiné à assister financièrement les projets autoroutiers ou ferroviaires, le long de la Route de la Soie.

Avec ces trois nouveaux organismes, la Chine va renforcer son influence économique et financière, d'abord, en Asie et, ensuite, dans le reste du monde. Notons d'ailleurs la participation des principaux pays européens parmi les 60 Etats qui sont actionnaires, à côté de la Chine, dans la Banque Asiatique d'Investissements pour les Infrastructures.

3- MISE EN PLACE D'UNE POLITIQUE MONÉTAIRE AUTONOME

Grâce à la main-mise de l'Etat sur le secteur bancaire chinois, il est plus facile de faire exécuter une politique monétaire appropriée à la situation économique du moment.

En 2015, la Banque Populaire de Chine a abaissé pour la seconde fois son taux directeur (5,1 %), de même que le taux de dépôt descendu à 2,25 % et le ratio de réserves obligatoires (pour la quatrième fois cette année).

Pour conclure, on peut affirmer que la Chine est en train de mettre en place un nouveau modèle économique avec, d'une part, un poids plus important attribué à la consommation interne chinoise (il y a 20 ans, la priorité était donnée aux exportations), et, d'autre part, un effort substantiel pour développer les investissements chinois à l'étranger (et pas uniquement en Afrique⁽⁵⁾).

C'est dans cette perspective qu'il faut placer les initiatives récentes de la Chine pour favoriser l'internationalisation du yuan, pour créer de nouvelles institutions financières à destination de l'étranger, tout en affinant une politique monétaire destinée à limiter les risques de bulles au niveau domestique.

Quels que soient les aléas actuels de la conjoncture chinoise (ralentissement de la croissance, constitution de « bulles » potentielles), la Chine prépare son avenir avec beaucoup de détermination et de constance.

Bernard Marois

⁽¹⁾ Il avait progressé de près de 30 % depuis 2005 !

⁽²⁾ Un indice inférieur à 50 est signe d'une méfiance des producteurs sur l'état futur de leurs commandes.

⁽³⁾ La part du dollar ressort à 63 %, celle de l'euro à 22 %, les autres monnaies (yen, livre sterling, franc suisse, etc) se disputant les 5 % restants.

⁽⁴⁾ A titre de comparaison, les Etats-Unis disposent de 16 % des droits de vote, le Japon de 7 %, l'Allemagne de 6 %, la France de 4 %, etc. (proportionnalité des droits de vote par rapport à la part du pays dans le PIB mondial).

⁽⁵⁾ Ainsi, le rachat d'une partie du port du Pirée, en Grèce.