POINT DE VUE

# Chine : après le krach, la révolte ?

Dans leur ouvrage *La Chine, une bombe à retardement*, publié en 2012, Jean-Luc Buchalet et Pierre Sabatier mettaient en évidence le risque d'un accident de l'Empire du Milieu. Cet été, la vraisemblance de ce scénario semble avoir frappé de plein fouet le monde économique.

Production industrielle, production d'électricité, distribution de crédits, exportations... Tous les récents indicateurs en provenance de Chine traduisent la fragilité actuelle de la seconde économie mondiale, le ralentissement n'épargnant aucun secteur (automobile, équipements ménagers, production d'acier, ciment, textile, aluminium, charbon...). Devant la multiplication des signaux d'alerte, le reste du monde semble prendre brutalement conscience de l'impasse dans laquelle le pays se trouve aujourd'hui. Pourtant, ses difficultés ne sont pas conjoncturelles, mais bien la conséquence du ralentissement structurel des pays industrialisés et de politiques internes à haut risque menées par les autorités chinoises depuis sept ans.

La Chine subit de plein fouet la faiblesse persistante depuis 2008 de ses clients finaux, à savoir les consommateurs occidentaux, ainsi qu'une dégradation progressive de la compétitivité-coût de ses producteurs. La conséquence est simple : le pays doit apprendre à se passer d'un des piliers ayant fait son succès depuis quinze ans, c'est-à-dire les exportations. L'appréciation du dollar au cours des derniers mois n'a d'ailleurs fait qu'accélérer leur recul (8,4% en juillet sur un an, 5,6% en août) alors même qu'elles progressaient encore de 26% par an en moyenne en 2010-2011... La Chine n'est toutefois pas qu'un pays exportateur s'appuyant sur le fameux « modèle allemand ». Elle s'est également inspirée au cours des dernières années du « modèle espagnol », nettement moins connu pour ses vertus. En effet, de peur de voir la récession mondiale de 2008-2009 se transformer en risque politique, les autorités de l'époque ont tout misé sur l'investissement... à crédit. Six ans plus tard, les dégâts sont colossaux et poussent le pays dans une véritable impasse : la dette totale (280% du PIB) dépasse celle des États-Unis (270% du PIB) et les surcapacités de production, conséquences de la plus grande bulle d'investissement de l'histoire, rendent impossibles la solvabilisation du marché intérieur chinois, les entreprises n'étant pas en mesure de répercuter dans leurs prix de vente la hausse de leurs coûts de production qui leur permettrait d'assumer une hausse généralisée des salaires.

## LA CONSTRUCTION A DÉJÀ CALÉ

La fin d'un tel processus est malheureusement bien connue : une grande part des investissements réalisés finissent par révéler une rentabilité insuffisante, provoquant un accident de croissance brutal et de grande ampleur. Le secteur de la construction, moteur de la croissance chinoise depuis 2009, a d'ailleurs déjà calé : les mises en chantier sont en recul de 17% depuis août 2014, les prix sur le marché immobilier ont chuté de 5,8% sur un an, l'indicateur de climat du secteur est à son plus bas niveau depuis sa création... Les autorités semblent aujourd'hui démunies pour enrayer le ralentissement : une nouvelle fois, le gouvernement a annoncé un programme de 164 milliards de dollars de financements pour des grands projets d'infrastructures. Mais le disque semble rayé : les investisseurs redoutent désormais l'impact de ces plans à répétition sur la santé financière des provinces, déjà fortement dégradée. Dans ce contexte, la dévaluation du yuan au mois d'août apparaît comme une mesure de dernier recours, loin d'être suffisante pour répondre aux défis structurels que doit relever la seconde économie mondiale.

Face à une situation économique qui se détériore à grande vitesse, la véritable question n'est pas tant comment la population chinoise réagira, mais quand. La promesse historique des autorités chinoise « croissance contre stabilité sociale » risque bien de voler en éclats, compte tenu de leur incapacité à y répondre. ■

**PIERRE SABATIER**
ÉCONOMISTE, PRÉSIDENT ET COFONDATEUR DE PRIME VIEW

## LE PATRON DE GOLDMAN SACHS *« N'INVESTIRAIT PAS EN CHINE EN CE MOMENT »*

Lloyd Blankfein, le directeur général de la banque Goldman Sachs, a sévèrement admonesté l'action de Pékin sur sa gestion de la crise boursière, rapportait le *Wall Street Journal*, mercredi 16 septembre, en faisant référence au rachat massif de titres effectué par un organisme public. *« Ils n'ont pas beaucoup d'expérience pour gérer ce genre de situation sur les marchés »*, a-t-il renchéri. Et lui-même *« n'investirait pas en Chine juste en ce moment : les dirigeants (chinois) savent où se situent les problèmes »* et *« sont intelligents à ce propos mais « c'est très difficile »* de mettre en œuvre les changements nécessaires. ■

Pour Lloyd Blankfein, DG de Goldman Sach il est très difficile de mettre en œuv les changements nécessaires en Chine.
© REUTERS/SHANNON STAPLETON