

Une croissance chinoise à risque

La croissance chinoise a atteint 7,1% au cours du premier semestre 2009. Elle pourrait bien, finalement, avoisiner 8% sur l'année, le rythme qui était l'objectif du gouvernement et que bien peu d'économistes croyaient possible il y a six mois.

Le programme de relance mis en oeuvre depuis octobre 2008 a donc produit ses effets. Pour autant, le débat sur la croissance chinoise n'est pas clos; il s'est au contraire intensifié, mais s'est déplacé sur la qualité de cette croissance. En d'autres termes, sur sa soutenabilité. En Chine même, on s'interroge ouvertement: n'est-elle pas artificielle et obtenue au prix d'une aggravation des déséquilibres structurels de l'économie?

En effet, le plan de relance a conduit à une progression très forte de l'investissement, qui a contribué aux quatre cinquièmes de la croissance du produit intérieur brut (PIB) au cours des six premiers mois de cette année. Le rebond a donc encore aggravé les déséquilibres d'une économie déjà marquée par le surinvestissement. Les projets d'investissement ont été très largement financés par des crédits bancaires en explosion, ce qui fait planer la menace d'un gonflement des prêts non performants dans les prochaines années. Les banques chinoises risquent de sortir fragilisées de la crise, d'autant que celle-ci a montré qu'elles étaient sous forte influence politique et a sans doute provoqué un grand bond en arrière dans l'amélioration de leur gestion du risque. D'une manière générale, la politique monétaire expansionniste favorise la réapparition des bulles, boursières et immobilières.

Les signes d'une relance de la consommation des ménages restent ambigus. Certes, les ventes de voitures ont grimpé à la faveur des incitations fiscales, mais les autres indicateurs sont mitigés. Et les programmes d'extension de la couverture sociale destinés à réduire l'épargne de précaution et à stimuler la consommation, même s'ils sont menés à bien, n'auront d'impact qu'à moyen terme.

Bien que la Chine soit devenue en juin dernier le premier exportateur mondial devant l'Allemagne, elle ne peut pas compter sur la demande extérieure pour tirer sa croissance. Au cours du premier semestre, ses exportations ont baissé de 22% en valeur (17% en volume). Il est difficile pour les entreprises de reconvertir leurs capacités exportatrices vers des consommateurs chinois qui n'ont ni un pouvoir d'achat ni des comportements analogues à ceux des Occidentaux. Cela explique que les dynamiques de croissance dans chacune des régions apparaissent depuis le début de cette année très contrastées. Les provinces de l'intérieur, peu affectées par l'effondrement des marchés extérieurs, affichent en moyenne une croissance du PIB sensiblement supérieure à celle des régions côtières. La crise pourrait être ainsi l'occasion d'une revanche de la Chine de l'intérieur sur la Chine côtière.

Françoise Lemoine : économiste senior au Cepii