

CFJC

Compagnie Financière
JACQUES CŒUR

L'éclaireur n°6

La Chine en 2021 : marché intérieur et marchés extérieurs, affirmation de puissance et dépendances



La Chine en 2021 : un rebond économique rapide¹

La Chine, très largement bénéficiaire de la globalisation de l'économie mondiale, est devenue la deuxième économie du monde, tout en restant un « pays à revenu intermédiaire supérieur » selon la classification de la Banque mondiale. Elle a connu un rattrapage exceptionnel : une croissance réelle de 9 % par an en moyenne, un revenu par habitant passé de 700 à 18 000 USD (en parité de pouvoir d'achat), un salaire réel dans le secteur manufacturier multiplié par 14. Ce « miracle », fondé sur une main-d'œuvre abondante et bon marché, des investissements étrangers et des exportations de biens manufacturiers, en particulier depuis l'accession de la Chine à l'OMC en 2001, a permis au pays, selon la Banque mondiale, de sortir 800 millions de personnes de la pauvreté absolue.

Première touchée², la Chine a été la première économie à sortir du confinement avec un soutien des autorités orientant le financement vers des secteurs clés, à la différence de la réponse au krach de 2015 : technologie, intelligence artificielle, voitures électriques, santé. La pandémie a accéléré la révolution numérique et porté les valeurs de la Tech en bourse. Enfin, la part centrale de l'industrie dans la structure de l'économie (40% du PIB contre 15% aux États-Unis) a favorisé ce rebond qui sera durable.

Le marché intérieur : données et objectifs officiels

Dès 2017, le gouvernement a recherché un nouvel équilibre entre sécurité et ouverture, en donnant la priorité au marché domestique pour contrecarrer des tactiques américaines de découplage technologique. L'indépendance technologique est affichée comme la priorité absolue.

Les objectifs chiffrés ont été dévoilés lors des conférences de mars 2021, les *Lianghui* (Assemblées : Congrès national du peuple, ou Parlement chinois et Comité national de la conférence politique consultative): Rapport sur le travail du gouvernement ; rapport de la Commission nationale de développement et de réforme (NDRC) sur le bilan 2020 et les orientations de 2021 ; version préliminaire en langue chinoise du 14^e Plan quinquennal, analysée par la mission économique française de Pékin.

Est fixé, contre toute attente, un objectif quantitatif de croissance annuelle du PIB au-dessus de 6%, contrairement à l'année dernière où aucun objectif n'avait été fixé lors des *Lianghui* en mai 2020 dans le contexte de la crise sanitaire. L'objectif de doublement du PIB d'ici 2035 implique une croissance en volume de 4,75% par an

¹ Bulletin d'analyse économique 2021 du Service Économique Régional de Pékin (Ambassade de France en Chine, 6 avril 2021)

² Les modalités du démarrage du SarsCov2 à Wuhan ne sont toujours pas établies malgré les demandes de l'OMS ; les chiffres de décès ont été omis dans les dernières statistiques démographiques rendues publiques par le Bureau national des statistiques le 11 mai, après plusieurs mois de retard. « Cette tergiversation fait circuler des rumeurs sur le nombre réel de naissances et de décès durant l'année du coronavirus » selon Isabelle Feng (La population, une arme géopolitique, Le Monde, 20-21 juin 2021). L'autorisation d'un troisième enfant donnée par le comité central du Parti communiste chinois date du 31 mai, comme en réponse à des chiffres indiquant un déclin de la croissance démographique pour la première fois depuis cinq décennies.

sur les quinze prochaines années. L'enjeu est de soutenir une croissance plus qualitative, fondée sur une productivité améliorée, face à une dette passée à 277% du PIB en 2020.

Le 14^e Plan quinquennal 2021-2025 et la « Vision 2035 » fixent un objectif de « développement sain et durable » : innovation pour réduire la dépendance technologique et politique de l'offre, selon le concept théorique de « circulation duale », présenté pour la première fois en mai 2020 comme force motrice du nouveau modèle de développement³. Il vise à la construction d'un « cycle intérieur » comme moteur principal, et à la conjugaison du double « cycle » national et international. La Vision 2035 vise à construire un « pays socialiste globalement moderne » : doublement du PIB, développement des classes à revenu intermédiaire, amélioration des services publics de base, réduction des écarts de développement entre les zones urbaines et rurales et le niveau de vie de leurs habitants. Le secteur des services (tourisme, santé, sports) et la rénovation urbaine sont érigés en nouveaux objectifs (*smart cities, digital villages*).

Cette transition est déjà en cours avec une urbanisation rapide, à la fois cause et conséquence de l'essor des classes moyennes. La Chine compte actuellement plus de 400M d'habitants à revenu intermédiaire, principalement dans les villes de premier et de seconds rangs, représentant un important moteur de la consommation domestique. Le Président Xi a déclaré le 25 février 2021 la « victoire totale » sur l'extrême pauvreté rurale, afin d'atteindre son objectif d'une « société modérément prospère à tous égards » à temps pour le 100^e anniversaire de la fondation du Parti communiste en 2021.

Ces chiffres de croissance sont encore inférieurs aux prévisions des grandes banques.

Prévisions des banques

Banques	Last update	2021
UBS	mars-21	9,0%
Barclays	avr-21	9,4%
Morgan Stanley	juin-20	9,0%
S&P	janv-21	7,4%
Fitch Ratings	déc-20	8,0%
Crédit Suisse	janv-21	7,1%
Deutsche Bank	déc-20	9,5%
BNPP	déc-20	6,6%
Goldman Sachs	nov-20	7,5%
Moyenne des Banques		8,2%
Institutions Internationales		2021
OCDE	mars-21	7,8%
Banque Mondiale	janv-21	7,9%
FMI	avr-21	8,4%
BAsD	janv-21	7,7%
Moyenne Totale		8,1%

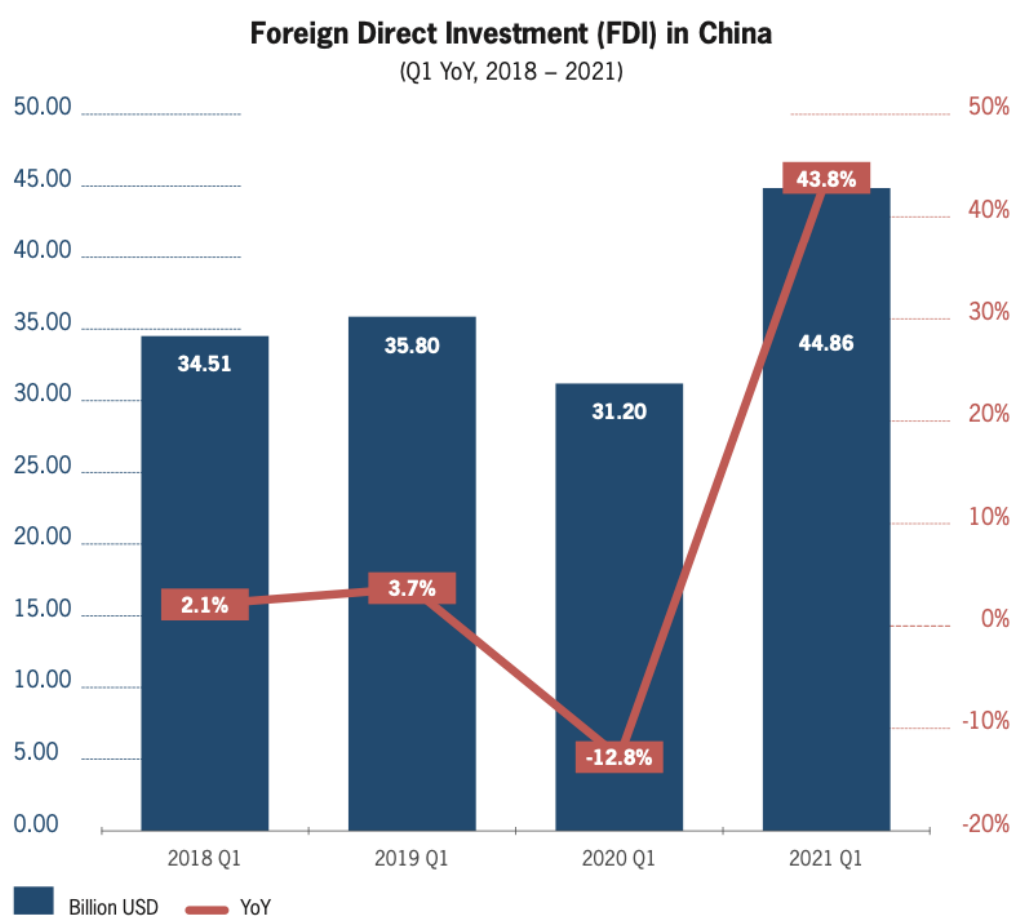
Source : Service économique régional (Ambassade de France en Chine)

³ Sur le volet social, la réforme du Hukou (système d'état civil et d'enregistrement des familles utilisé en Chine, entravant la mobilité des populations, et définissant les conditions d'accès au système de santé et d'éducation) est mentionnée, avec un accent mis sur l'accélération du processus d'urbanisation et de l'amélioration des conditions de vie des plus démunis.

La hausse significative des investissements étrangers

L'ouverture du marché chinois concerne les secteurs où l'industrie domestique est en retard : chimie, automobile, aéronautique. Il s'agit d'une stratégie d'attraction de projets industriels et de talents étrangers : Tesla et BASF en sont les exemples actuels.

Les investissements directs étrangers et les flux de capitaux financiers à destination de la Chine sont repartis à la hausse. Les médias officiels saluent ici un "vote de confiance par les capitaux internationaux". En 2020, la Chine est devenue la destination privilégiée pour les investissements, devant les États-Unis, tendance confirmée en 2021.



Source: Statistics published on the website of the Ministry of Commerce of China.

Source : François Godement, Vu de Pékin : le rebond de l'économie chinoise, Institut Montaigne, juin 2021

Les voies d'accès à la sphère financière chinoise se sont élargies avec un afflux de 560 Mds\$ sur les marchés obligataires chinois depuis 2018. Avec 6 % de la capitalisation mondiale, la Chine se place à la troisième place derrière les États-Unis (55%), et le Japon (7 %). Le poids chinois devrait toutefois rapidement croître : fin 2020 seulement 20 % des actions domestiques chinoises étaient prises en compte dans les indices mondiaux. Les 80 % restant seront intégrés au fil des prochaines années. Les introductions en Bourse, régulièrement supérieures à 50 milliards de dollars, participent aussi au développement du marché.

La Chine semble être perçue comme une valeur refuge⁴. En mai 2021 ? Goldman Sachs a signé un accord avec la Banque industrielle et commerciale de Chine (étatique, avec 680 millions de clients) afin d'avoir accès à l'épargne de ses clients. Black-Rock a passé un accord de partenariat de gestion de fonds avec la Banque chinoise de construction et JP Morgan Asset Management prévoit d'investir 415 Mds\$ dans la China Merchants Bank (mars). On note un mouvement comparable en Europe avec Amundi et Schroders.

Wall Street a donc une stratégie de long terme qui est à l'opposé du découplage géopolitique engagé sous l'Administration Trump et poursuivie par Biden. Au point que Jake Sullivan, conseiller à la sécurité nationale, se demande avec ironie pourquoi la priorité américaine dans les négociations avec la Chine devrait être d'obtenir l'ouverture du système financier chinois pour Goldman Sachs. Washington et New York n'ont pas du tout la même politique chinoise ! De plus, la moindre protection des données personnelles des 800 millions d'utilisateurs attire les firmes américaines soumises à la régulation européenne.

Enquête annuelle sur l'accès au marché chinois (Ambassade de France, avril 2021)

Pour le Service économique régional de l'ambassade de France en Chine, la Chine dresse de nombreuses barrières à l'entrée des entreprises et produits étrangers sur son marché, et en introduit régulièrement de nouvelles pour diverses raisons : protection des champions nationaux, développement d'une innovation indigène, contraintes de « sécurité » (qui concerne de façon croissante la lutte contre le Covid). Dans le contexte des tensions commerciales avec les États-Unis, et d'une volonté de nombreux gouvernements de réduire leur dépendance à la Chine, l'affichage d'ouverture constitue cependant un objectif stratégique pour le Président Xi Jinping qui souhaite promouvoir la « participation des investissements étrangers au développement chinois », en particulier sur les segments technologiques les plus critiques, et démontrer l'attachement de façade la Chine au multilatéralisme.

La Chine a ainsi accéléré le rythme de ses réformes ces dernières années, sans pour autant toucher à ses fondamentaux, en particulier pour ce qui est du poids des entreprises publiques et la stratégie industrielle qui favorise l'innovation indigène au détriment des groupes étrangers. Dans son agenda législatif pour l'année 2020, le ministère des Finances (MoF) a annoncé son intention d'amender plusieurs lois et règlements relatifs au droit des marchés publics. Cette volonté de réforme s'inscrit dans une accélération du processus de négociation pour l'accession à l'accord de l'OMC sur

⁴ Wall Street's new love affair with China, Financial Times, 30 mai 2021

les marchés publics (AMP). La valeur des marchés publics en Chine pourrait peser près de 2 900 Mds USD par an, soit 20 % du PIB.

D'autres études concluent que l'ouverture du marché chinois ne le rend pas plus facile d'accès pour les entreprises occidentales⁵. Les auteurs classent les secteurs de l'économie chinoise en quatre types, selon deux critères : l'importance stratégique qui lui est accordée par le gouvernement chinois ; la part de ce secteur attribuée à des entreprises chinoises. Lorsque l'importance stratégique et la part des entreprises chinoises sont faibles, le secteur est « ouvert » : les entreprises européennes y bénéficient d'une image de marque occidentale sans pâtir de la concurrence chinoise. Cette catégorie concerne principalement des marchés de niche comme le luxe. Lorsque l'intérêt stratégique est fort mais la part des entreprises chinoises faible, le secteur est « en développement » : le gouvernement chinois contraint les partenaires étrangers à des transferts de technologie pour développer ses champions nationaux. L'archétype en est le secteur aéronautique, avec l'entreprise chinoise Comac. Airbus prospère en Chine. Pour combien de temps ? Certains marchés spécifiques, dits « ouverts », échappent encore aux déconvenues des Occidentaux en Chine. Quatre d'entre eux offrent encore des opportunités aux Européens, où même des entreprises peu connues savent tirer leur épingle du jeu : la santé et la nutrition (Danone, Sanofi, Isigny Sainte-Mère) ; le luxe (LVMH, Hermès, Tesla) ; les services aux entreprises et sous-traitance (Capgemini, Aden, Virtuos) ; et enfin certaines niches technologiques (Orano, Valeo).

Limites et contraintes de la croissance chinoise

Comme en Europe, la question de la souveraineté technologique⁶ est posée en Chine. A la différence de l'Europe, la Chine fera tout pour y mettre fin.

Les succès chinois dans le domaine spatial sont une exception car ses liens avec le système militaire lui ont permis d'échapper aux destructions de la période 1966-1976, dix années d'arrêt de la recherche scientifique. Une station spatiale est à l'étude mais l'avion chinois moyen-courrier Comac (équipé de moteurs Safran - GE) n'est toujours pas certifié.

Le rattrapage s'est effectué avec la contribution des technologies étrangères transférées par des entreprises en vive concurrence : le TGV de conception nationale de 2010 a bénéficié des transferts de technologie liés à la concurrence entre Canada, Allemagne et Japon ; le nucléaire civil repose sur une coopération avec la Russie, la France et les USA.

Les contraintes dans le domaine des semi-conducteurs demeurent et 50 Mds\$ vont être investis dans les circuits intégrés. La position dominante de Taiwan dans ce secteur (TSMC, Taiwan semiconductor manufacturing) conduit Pékin à des tactiques de débauchage des ingénieurs (3 000 travaillent déjà pour des firmes d'État chinoises). Un conflit avec Taiwan lié à l'ambition « réunificationniste » aurait un fort impact sur

⁵ Victor Mabile et Arthur Neveu, *Demain, la Chine ouverte ?* (La Fabrique de l'industrie, 2021, à paraître). Le Monde, 20 mars 2021

⁶ Voir l'Éclaireur n° 5, mai 2021 (CFJC)

l'électronique mondiale (Taiwan produit 59% des circuits sur mesure sous-traités en fonderie)⁷.

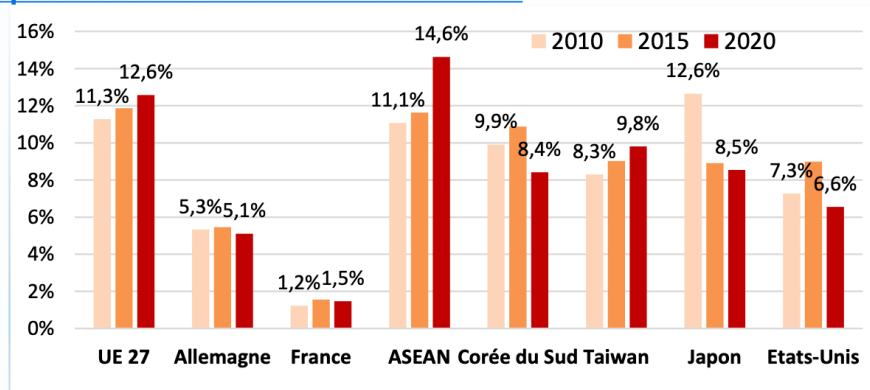
L'autre registre est l'effet du déclin démographique, révélé par le recensement de 2020 (chute de la natalité et du taux de fécondité) sur l'économie. Un phénomène comparable est observé au Japon et en Corée du sud. Faute d'ouverture au travail migrant, les techniques de robots et de l'intelligence artificielle sont sollicitées pour augmenter la productivité et compenser la baisse de la population active due au vieillissement. Le triangle Japon-Corée-Chine, au cœur du modèle asiatique de croissance à haute vitesse, doit adapter son modèle économique et social au vieillissement rapide de sa population.

La France et le marché chinois : une part de 1,5%

Les échanges commerciaux (biens) entre la France et la Chine ont connu un déficit record en 2020 du fait de la chute des ventes aéronautiques et des achats conséquents de masques : 39Md€ (32,3MD€ en 2019).

Les importations ont significativement augmenté, portées par les achats massifs de produits médicaux à partir d'avril (masques importés de Chine pour près de 5 Md€ en 2020). Elles ont baissé dans presque tous les autres secteurs, tendance liée au contexte de ralentissement de l'activité en France.

Evolution des parts de marché en Chine entre 2010 et 2020



Source : Service économique régional (Ambassade de France en Chine)

Michel Foucher
Géographe, ancien ambassadeur,
Conseiller du Président de la Compagnie financière Jacques Cœur

⁷ ViPress.net, 12 février 2021