

Le plan quinquennal en trompe-l'oeil

CHINE. Maintenir un objectif plancher de croissance à 6,5% est surtout symbolique. Le risque de témérité économique pour satisfaire le parti est palpable.

CHRISTOPHER CHU*

Aucune surprise n'est ressortie de l'Assemblée nationale populaire chinoise (ANP). Comme prévu, l'ANP a approuvé le 13^e plan quinquennal du pays, qui cible une croissance économique de 6,5 à 7,0% en 2016 et la création de 10 millions d'emplois en milieu urbain. Il semble que la première réponse du marché ait été de saluer dans les prix la conclusion de l'ANP comme une avancée positive. Toutefois, pour nous, ce pas en avant masque en réalité deux «demi-étapes». La première résulte de la reconnaissance par les responsables politiques du besoin d'une croissance équilibrée tandis que la seconde résulte de l'émergence de meilleures conditions de marché.

Au cours de l'ANP, le premier ministre, Li Keqiang, a rassuré les délégués rassemblés en affirmant que l'économie chinoise éviterait le scénario d'un «atterrissage brutal» et que les leviers politiques resteraient nombreux. Bien que certains aient interprété ce message comme une déclaration de prin-

cipe focalisée sur l'expansion économique, l'atteinte de l'objectif de croissance du PIB de 6,5 à 7,0% dépendra de la croissance de l'emploi. Mais avec le déclin de la population active en Chine, redescendue à 853,7 millions de personnes en 2015 (soit 10 mil-



L'ATTEINTE DE L'OBJECTIF DE CROISSANCE DU PIB DE 6,5% À 7,0% DÉPENDRA DE LA CROISSANCE DE L'EMPLOI. MAIS AVEC LE DÉCLIN DE LA POPULATION ACTIVE EN CHINE (10 MILLIONS DE PERSONNES EN MOINS PAR RAPPORT AU PIC DE 864 MILLIONS ATTEINT EN 2012) UNE CROISSANCE PLUS LENTE SERAIT ACCEPTABLE.

lions de moins que lors du pic de 2012), une croissance plus lente serait acceptable. Nous plaçons pour que les politiques se concentrent sur la création nette d'emplois mais aussi sur la formation des personnels affectés par les réformes du côté de l'offre favorisant la consolidation au sein des secteurs de la vieille économie (notamment l'acier et les mines de charbon), où la surcapacité reste évidente.

Maintenir un objectif plancher de croissance à 6,5% est surtout symbolique, d'après nous. Cet ob-

jectif, tout en étant atteignable, représente le minimum annuel requis pour doubler la dimension de l'économie chinoise en 2020 par rapport aux niveaux de 2010. Le fait que l'année 2021 coïncidera avec le 100^e anniversaire du PCC n'est pas un hasard, et le

risque de témérité économique en vue de satisfaire le parti est palpable. Cela dit, une croissance plus faible fruit d'une plus grande stabilité sociale et d'une consommation en hausse resterait sans doute acceptable, voire préférable. Les préoccupations pourraient naître uniquement si une croissance anémique systémique devenait visible dans les premières années du plan quinquennal actuel, ce qui obligerait les responsables politiques à renouer avec les investissements massifs pour atteindre leurs objectifs. Nous

considérons ce scénario comme peu probable. Après l'ANP, M. Zhou, le gouverneur de la Banque populaire de Chine, a pointé du doigt le risque représenté par les niveaux de dette croissants des entreprises, soulignant que Pékin allait devenir plus ferme, non seu-

lement en réduisant la surcapacité, mais également en apportant des solutions à l'aléa moral voulant que l'Etat agisse comme la dernière ligne de défense.

Tout cela est positif pour les perspectives de croissance de la Chine à long terme mais ne représente en substance qu'une petite étape dans ce qui, espérons-le, se transformera en une série d'améliorations progressives. La volonté politique est vitale, étant donné qu'une bonne partie des déséquilibres structurels chinois, tels que les écarts de richesse et l'accès aux

services publics, sont toujours considérables.

Les conditions de marché se sont améliorées par rapport aux prévisions antérieures, créant ainsi un climat favorable. L'ANP s'est conclue alors que la Réserve fédérale tenait un discours plus accommodant lors de sa réunion de mars. Ceci intervient dans un contexte de pause de la Banque du Japon quant aux décisions sur ses taux et d'une nouvelle baisse en territoire négatif du taux directeur de la Banque centrale européenne. Cela a conduit à un affaiblissement du dollar américain, dont le renminbi chinois a profité. La dynamique existant actuellement sur le marché offre un environnement macro positif pour les responsables politiques chinois. Néanmoins, si les efforts réformistes devaient stagner, ou si les conditions de marché se retournaient, les difficultés à réformer risqueraient de devenir plus importantes et pourraient conduire Pékin à faire machine arrière.

* UBP