



## **GUERRE COMMERCIALE. LA CHINE REND COUP POUR COUP....**

Xavier Dupret

Avril 2018

22.000 signes

*Les rugissements protectionnistes de Donald Trump ont réveillé le dragon chinois. Pékin, à la différence des Européens ou du Japon, ne s'en laisse pas compter. En effet, alors que l'administration américaine venait de signer, le 22 mars 2018, un mémorandum visant des importations chinoises pour un montant de 60 milliards de dollars, le gouvernement chinois a décidé, en retour, d'imposer des barrières tarifaires sur un volume d'importations américaines de l'ordre de 50 milliards de dollars.*

Pas moins de 106 produits US exportés vers la Chine seront frappés de droits de douane de 25%. Le secteur automobile sera touché. Les avions de moins de 45 tonnes (ce qui exclut, *de facto*, Boeing du champ d'application de ces mesures) seront également concernés.

*Made in China (2025)*

Comme prévu, c'est l'agriculture américaine qui sera la plus gravement affectée. Les exportations états-uniennes de soja vers la Chine seront, en effet, également taxées.

L'enjeu est de taille. La Chine a importé, l'année dernière, pour 14 milliards de dollars de soja US. C'est le premier produit que le géant asiatique importe des Etats-Unis et le tiers des exportations américaines de soja<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Les Echos, édition mise en ligne du 4 avril 2018.

Bref, les Chinois ne se laissent pas faire. La stratégie du coup de poing sur la table ne fonctionne plus comme au bon vieux temps. Il faudra que Washington fasse contre mauvaise fortune bon cœur et s'adapte à la nouvelle donne. Examinons de plus près les pièces du dossier.

Dans la presse belge « grand public », les économistes *mainstream* de service se sont succédé pour émettre des opinions pour le moins peu éclairées. Alors qu'Etienne de Callataÿ, par exemple, vaticinait sur les ondes de la Première (RTBF) et estimait que Donald Trump n'oserait jamais taxer les importations que l'on retrouve dans les rayons des supermarchés Walmart « chers à son électorat »<sup>2</sup>, il se trouve que l'administration d'une grande puissance, certes en déclin, avait parfaitement anticipé les critiques de la très influente Société Royale d'Economie Politique de Belgique (dont Etienne de Callataÿ est le président).

En effet, les mesures de Washington ciblent en réalité, à travers une liste de 1.300 produits, le secteur chinois des filières technologiques à haute valeur ajoutée. Autant dire que les jouets présents dans les étagères de Walmart seront *de facto* peu visés par l'agressivité trumpiste. En réalité, c'est le plan « Made in China 2025 » qui est dans le collimateur de Washington.

Adopté par les autorités chinoises en 2015, ce plan vise à « soutenir la montée en gamme de l'économie chinoise, en réduisant sa dépendance aux technologies étrangères. Il se décline en plusieurs axes : augmenter les investissements dans la recherche et développement, améliorer l'automatisation des usines chinoises, développer des secteurs stratégiques comme la robotique ou les puces électroniques. L'objectif (...) en 2020, est d'arriver à un produit réalisé avec 70 % de composants et matériaux chinois. Aujourd'hui, la plupart des smartphones chinois sont équipés des puces de l'américain Qualcomm ».<sup>3</sup> Or, la Chine semble avoir mis en œuvre, jusqu'à présent avec un certain succès, une stratégie de substitution aux importations dans le domaine des semi-conducteurs.

Jusqu'il y a peu, la Chine était un acteur secondaire dans cette filière stratégique. « Selon le dernier rapport de la SIA, le syndicat professionnel américain du secteur, alors qu'elle a englouti près de 30% de la production mondiale de puces électroniques en 2015, la Chine n'en a produit que 4%, ce qui place le pays loin derrière les Etats-Unis (50%), la Corée du Sud (17%), le Japon (11%), l'Union européenne (9%) et Taiwan (6%). Une anomalie que Pékin veut corriger en développant sa production locale de circuits intégrés ». Et cette opération de rattrapage semble fonctionner puisque « la Chine devance, pour la première fois, les Etats-Unis et le Japon en termes d'investissements dans la filière, devenant en 2016 le troisième plus gros investisseur dans la production de semi-conducteurs. Et elle devrait gagner encore une place en 2018 ».<sup>4</sup> Sur fond de diatribes (mal) mises en scène sur les réseaux sociaux, le président des Etats-Unis veut donc empêcher le décollage industriel de la Chine alors que cette dernière cherche à éviter de se retrouver coincée dans ce que les économistes qualifient de piège du revenu intermédiaire. En quoi consiste ce phénomène ?

---

<sup>2</sup> Emission Débat Première animée par Bertrand Henne, *Vive le retour du protectionnisme ?*, lundi 12 mars 2018. Ce débat organisait la rencontre des vues de Xavier Dupret (ACJJ) et d'Etienne de Callataÿ (Orcadia Assets management). Podcast : <https://player.fm/series/les-derniers-podcasts-de-la-rtbfbe/debats-premiere-vive-le-retour-du-protectionnisme>

<sup>3</sup> Le Monde, édition mise en ligne du 5 avril 2018.

<sup>4</sup> L'Usine Nouvelle, édition mise en ligne le 14 mars 2017.

Lorsqu'un pays en voie de développement débute son processus d'industrialisation, il se produit un déplacement de la main-d'œuvre de l'agriculture (toujours faiblement productive dans des pays sous-développés) vers l'industrie qui est un secteur à productivité plus élevée. Ce déplacement équivaut sur un plan macroéconomique à une augmentation soutenue et importante du revenu par habitant puisque la vague d'industrialisation correspond à des gains de productivité dans des secteurs intensifs en main-d'œuvre et produisant à faibles coûts des biens destinés à l'exportation. Mais alors que le pays atteint un niveau de revenu intermédiaire, le vivier de main-d'œuvre en provenance des campagnes se tarit puisque la paysannerie « excédentaire » a été absorbée par l'industrie.

Il en résulte une diminution de la compétitivité du pays à l'international et partant, une diminution de la croissance alors qu'au même moment, d'autres pays faiblement développés entament leur rattrapage industriel et entrent dans une phase de forte croissance<sup>5</sup>. La solution qu'a trouvée la Chine réside dans la mise en œuvre d'un processus d'augmentation de la valeur ajoutée de ses industries et d'augmentation de la consommation intérieure mais aussi dans un pilotage renforcé de son économie par les pouvoirs publics.

### *L'hétérodoxie au pouvoir*

De ce point de vue, force est de reconnaître que Pékin a particulièrement mouillé le maillot depuis les soubresauts économiques qui ont frappé le pays à l'été 2015. Ces efforts de pilotage de l'économie contrastent avec le *statu quo* que l'on constate au sein des nations occidentales.

Ce décalage doit, comme nous allons le voir, nous inciter à identifier l'actuelle guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis comme résultant *in fine* de l'opposition pour l'hégémonie entre deux modes différents de régulation de l'économie par le politique. Commençons par le commencement. A l'été 2015, la Chine était menacée de s'enliser dans une crise de la dette. Il est vrai que le grand plan de relance adopté par Pékin, dans la foulée de l'éclatement de la crise mondiale (et toujours en cours) de 2007-2008, avait déchaîné les comportements spéculatifs d'un grand nombre d'acteurs, privés comme publics. A l'époque, on repérait le gonflement d'une bulle immobilière dans les grandes villes chinoises. La Chine menait la danse au niveau mondial en ce qui concerne la progression de l'endettement privé. Le secteur privé non-financier et les ménages y avaient vu leur endettement progresser de l'ordre de 70 points de pourcentage du PIB de 2007 à 2014. En ajoutant les entreprises privées du secteur financier, la progression de l'endettement équivalait à 111 points de pourcentage pour la même époque. En incluant l'endettement public à ce sous-total, on arrivait finalement à une progression de l'endettement chinois de l'ordre de 124 points<sup>6</sup>.

Si la Chine avait continué sur cette voie, ô combien dangereuse, nul doute qu'une crise de solvabilité aurait fini par frapper le pays et, par extension, le monde entier. Le danger n'était pas mince. Le PIB de la Chine en 2016 était de 11.000 milliards de dollars. Or, si les prêts douteux, comme l'affirmait l'agence de notation Fitch, représentaient bien 15% des bilans bancaires en Chine et que ces derniers pesaient pour 300% du PIB<sup>7</sup>, on comprend vite que la Chine, en cas d'explosion de la bulle immobilière, se serait retrouvée dans l'incapacité de se

---

<sup>5</sup> Agénor, P-R, Canuto, O, *Middle-Income Growth Traps*. Policy Research Working Paper n°. 6210. World Bank, Washington, 2012.

<sup>6</sup> Financial Times, 24 février 2015.

<sup>7</sup> Fortune, 27 octobre 2015.

reposer de façon structurelle sur ses réserves. La raison en revenait à l'augmentation des actifs bancaires depuis 2012. En prenant pour base de calcul des bilans bancaires équivalents à 240% du PIB<sup>8</sup>, on comprend vite que la masse des crédits douteux en Chine était de nature, dès 2015, à absorber une bonne partie des réserves du pays qui équivalaient à un peu plus d'un tiers du PIB.

En témoignait à l'époque, une baisse des réserves de change du pays qui correspondait *in fine* au fait que des dollars détenus par des particuliers en Chine s'envolaient vers des cieux plus cléments. Ce mouvement était particulièrement impressionnant, comme le prouve le graphique qui suit.

### RÉSERVES DE CHANGE DE LA CHINE (2008-2018) EN MILLIONS DE DOLLARS US



Source : Banque Populaire de Chine, février 2018

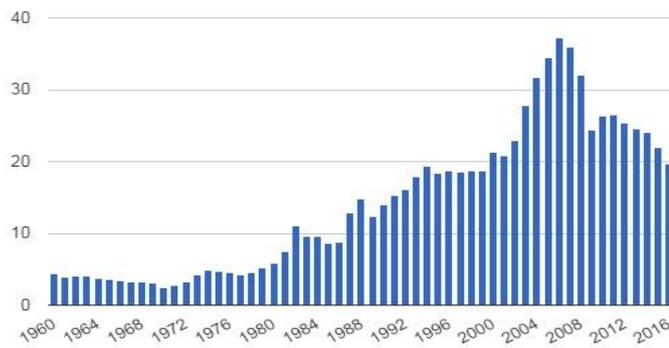
On voit clairement que les réserves de la Chine ont fondu à partir de 2015 jusqu'en 2017. Depuis, le pays s'est remis à accumuler des réserves. En effet, alors que les réserves de changes étaient tombées sous la barre des 3.000 milliards de dollars au début de l'année 2017, elles se sont nettement redressées tout au long de l'année dernière et ont crû de 4,3% pour se situer en janvier 2018 aux alentours de 3.140 milliards de dollars en janvier 2018. Il s'agit, au total, d'une augmentation de près de 4,5%<sup>9</sup>.

On doit exclure un regain des exportations comme étant à la base de ce retour en force des réserves de la Chine. En effet, on peut établir qu'en pourcentage du PIB, les réserves de la Chine ne cessent de décliner (alors qu'en valeur absolue, elles augmentent, comme nous venons de le voir).

<sup>8</sup> Turner.G, Tan. Net Sadeghian. D, *The Chinese Banking System*, in Bulletin of Reserve Bank of Australia, September Quarter 2012, p.53.

<sup>9</sup> Banque Populaire de Chine, mars 2018.

## EXPORTATIONS DE LA CHINE EN % DU PIB (1960-2016)



Source : Banque Mondiale, mars 2018.

On voit, en effet, que les exportations en part du PIB sont tombées en dessous des 20% en 2016. Par ailleurs, cette tendance est surtout évidente à partir de 2015. En 2007, alors que la crise était sur le point d'éclater, les exportations équivalaient à près de 40% du PIB chinois.

Les réserves de la Chine se recomposent donc du fait d'une stratégie de substitution de la production locale aux importations qui se situent aujourd'hui aux alentours de 17,4% du PIB (soit le plus faible niveau depuis que la Chine a adhéré à l'OMC en 2001<sup>10</sup>). On peut en conclure qu'à première vue, la stratégie « Made in China 2025 » semble, pour l'heure, porter ses fruits. Précisons, toutefois, qu'on ne pourra tirer de conclusions définitives au sujet de ce plan que lorsqu'il sera arrivé à son terme (c'est-à-dire en 2025).

On doit également attribuer le regain de vitalité des réserves chinoises à une série de mesures de contrôle des mouvements financiers d'inspiration aussi hétérodoxe que dirigiste. De 2015 jusqu'au début de cette année, la Chine a fortement bloqué la possibilité de sortir des devises du pays. C'est ainsi que Pékin avait imposé aux banques du pays de s'acquitter d'une taxe spéciale en cas de sortie des capitaux<sup>11</sup>. Ces réglementations ont conduit, au cours de l'année 2017, les investissements chinois destinés au secteur immobilier américain à reculer de 55%<sup>12</sup>.

L'amélioration des réserves chinoises a conduit récemment à un relâchement des mesures de contrôle des flux de capitaux. Cette réorientation est, cependant, très relative. S'il est vrai que des banques occidentales sont, à nouveau, autorisées à sortir des capitaux du pays (on pensera, notamment, à BNP Paribas et à la JP Morgan Chase), les montants impliqués par l'opération sont, somme toute, plutôt faibles. Certes, quelques 90 milliards de dollars ont été autorisés à sortir du pays à partir de juin 2017. Tout ceci pèse bien peu face aux 3.000 milliards de

<sup>10</sup> Banque Mondiale, avril 2018.

<sup>11</sup> La Tribune, 10 septembre 2015.

<sup>12</sup> Le Quotidien du Peuple, édition mise en ligne le 3 avril 2018.

dollars des réserves accumulées par le pays, un peu moins de 3% pour être un peu plus précis<sup>13</sup>.

Notre hypothèse est que les Etats-Unis ne se contenteront pas de si peu. Ce point fera l'objet d'une discussion, de nature plus politique, au point qui suit.

### *United States of Tiers-Monde?*

A travers la guerre commerciale que Donald Trump a déclarée à l'Empire du Milieu, il convient de voir une manœuvre des Etats-Unis destinée à forcer la main des dirigeants chinois afin de libéraliser leur économie et plus particulièrement, le compte de capital du pays. Le but de la manœuvre de la part des Etats-Unis consiste, sous couvert de pressions commerciales, à vouloir imposer à la Chine une pénétration de son secteur financier par les grandes banques occidentales.

Pourtant, la Chine avait déjà montré patte blanche en proposant des mesures qui posaient les bases d'une plus grande collaboration dans le domaine avec les Occidentaux. A l'issue de la visite de Donald Trump à Pékin en novembre de l'année dernière, le vice-ministre chinois des Finances, Zhu Guangyao, s'était prononcé en faveur d'un package de mesures de libéralisation. Désormais, les entreprises étrangères pourront contrôler jusqu'à 51% (49% aujourd'hui) d'entreprises chinoises actives dans le courtage, la gestion d'actifs ou le négoce de contrats à terme. Ce plafond sera supprimé dans un délai de trois ans. Dans l'assurance-vie, la limite de participation étrangère sera relevée à 51% d'ici 2020. De plus, les réglementations qui, pour l'heure, interdisent aux firmes étrangères de posséder des participations majoritaires dans les banques seront démantelées. Actuellement, un investisseur étranger ne peut posséder plus de 20% du capital d'une banque chinoise. Aucun calendrier n'a, cependant, été fixé pour ce point de la réforme financière en cours en Chine<sup>14</sup>.

Ces concessions n'ont pas convaincu le locataire de la Maison Blanche qui n'a cessé d'exiger encore et toujours davantage de réciprocité de la part des dirigeants chinois, notamment lors des rencontres du G20 en mars 2018<sup>15</sup>. La réaction chinoise a consisté en une forme d'autodéfense en unissant les forces du pays derrière un seul homme, Xi Jinping, face à la pression extérieure grandissante. C'est une facette de la réalité que la presse occidentale a allégrement oublié d'intégrer dans ses analyses alors qu'elle dénonçait « un coup d'Etat institutionnel »<sup>16</sup> quand en mars 2018, une importante modification supprimait la limite des deux mandats présidentiels inscrite dans la constitution chinoise. C'était oublier un peu vite la pression qui s'est installée sur la Chine depuis l'arrivée de Donald Trump à la Maison Blanche en janvier 2017. La Chine, depuis, est dans la ligne de mire de Washington et rend coup pour coup.

Les menaces chinoises sur les exportations états-uniennes de soya sont particulièrement problématiques pour Donald Trump. En effet, la culture du soya aux Etats-Unis se situe dans des régions qui ont permis la victoire du candidat républicain aux élections présidentielles. D'un strict point de vue politique, cette donnée n'est évidemment pas anodine. La réaction du locataire de la Maison Blanche ne s'est pas fait attendre. Comme d'habitude, la rationalité ne

---

<sup>13</sup> Financial Times, édition mise en ligne du 27 mars 2018.

<sup>14</sup> Les Affaires, édition mise en ligne du 10 novembre 2017.

<sup>15</sup> Financial Times, édition mise en ligne du 11 février 2018.

<sup>16</sup> Le Monde, édition mise en ligne du 12 mars 2018.

semblait pas spécialement au rendez-vous. Le jeudi 5 avril 2018, Le président Trump menaçait d'imposer à la Chine des restrictions sur un volume d'importations de l'ordre de 100 milliards de dollars<sup>17</sup>. La ligne suivie par Pékin, à l'heure où ces lignes étaient écrites (9 avril 2018), consistait, pour l'essentiel, à ne pas s'effrayer devant le chien qui aboie, pourvu qu'il se contente d'aboyer.

Il est vrai que d'un point de vue économique, la puissance de feu réside entre les mains de la Chine. Les gigantesques réserves en dollars dont dispose Pékin (ces dernières couvrent, à elles seules, près de deux années d'importations<sup>18</sup>) peuvent se transformer en arme de destruction massive contre le dollar mais aussi contre la valeur des réserves en devises dont dispose le pays. Si la Chine se déleste de ces dernières, elle y perdra mais l'économie américaine sera frappée de plein fouet dans la mesure où un soutien de poids à la consommation intérieure US disparaîtra. Il faut espérer que l'administration Trump ne poussera pas la Chine dans ses derniers retranchements sous peine de voir le monde se retrouver au bord du chaos.

Si le calme et la mesure semblent caractériser l'attitude adoptée par la Chine, on ne jurera de rien concernant la stabilité intellectuelle (sinon mentale) du président américain. Tout semble, pour l'heure, possible. Pour se convaincre de la gravité de la situation, il convient de scruter l'état structurel de la puissance américaine aujourd'hui. Un ouvrage rédigé par un économiste du prestigieux Massachusetts Institute of Technology (MIT), qui fait grand bruit outre-Atlantique, compare, nos sans pertinence, l'état des rapports sociaux existant aux Etats-Unis avec ceux prévalant dans bon nombre de pays en développement. Le parallélisme est éclairant.

Comme dans bien des sociétés du Sud, les segments de la population à faibles revenus n'exercent aux Etats-Unis qu'une très faible influence sur les choix politiques alors que l'oligarchie dominante fait pression à la baisse sur les salaires. Pour y parvenir, un contrôle social particulièrement répressif s'exerce sur les classes populaires afin de pallier les faibles possibilités de mobilité économique et sociale<sup>19</sup>.

C'est ainsi que le nombre de prisonniers aux Etats-Unis était, en 2015, supérieur, proportionnellement à la population, au taux existant en Chine (mais aussi en Russie)<sup>20</sup>. Le seul élément de puissance tangible des Etats-Unis se trouve désormais concentré dans le domaine militaire. Les dépenses militaires des Etats-Unis représentaient, en 2015, 35,6% des budgets de défense dans le monde contre 12,8% pour la Chine (qui serait, d'après les spécialistes, occupée à combler son retard dans le domaine face aux Etats-Unis) et la Russie (4%)<sup>21</sup>.

---

<sup>17</sup> Washington Post, édition mise en ligne le 6 avril 2018.

<sup>18</sup> Banque Populaire de Chine, février 2018.

<sup>19</sup> Temin, P, *The Vanishing Middle Class: Prejudice and Power in a Dual Economy*, MIT Press, Cambridge (USA), 2017.

<sup>20</sup> World Prison Population List, Institute for Criminal Policy Research (University of London), juillet 2016.

<sup>21</sup> GRIP (Groupe de recherche et d'information sur la paix et la sécurité), *Les dépenses militaires des 15 pays les plus dépensiers en 2015[en ligne]*, (Url : <https://www.grip.org/sites/grip.org/files/DATA-BASE/MILEX/milexT4.pdf>, date de consultation : 8 avril 2018).

Au total, face à une puissance montante s'appêtant à entrer dans le club très select des grandes nations industrialisées (en l'occurrence, la Chine) qui a, d'ailleurs, augmenté ses achats de dette publique américaine au point de redevenir le premier créancier étranger des Etats-Unis devant le Japon<sup>22</sup>, on retrouve un pays dont une partie significative de la population est en voie de tiers-mondisation et dont les dépenses publiques sont couvertes par l'étranger.

En fin de compte, il y n'a plus pour faire le jeu des États-Unis que la seule coercition militaire. Ce constat est évidemment inquiétant. De surcroît, les récentes décisions de politique économique du président Trump ne sont guère rassurantes. En effet, les réformes fiscales récemment impulsées à Washington vont accentuer les déficits et donc accroître le besoin de financement extérieur des Etats-Unis (et Armés) d'Amérique.

Voilà qui ne risque pas de calmer l'agressivité de l'Oncle Sam...

---

<sup>22</sup> En janvier 2018, la Chine détenait pour 1.168,2 milliards de dette publique US contre 1.065,8 milliards pour le Japon (Source : Treasury Department, Major Foreign Holders of Public Securities, février 2018).