



## Europe : le voyage en Chine

23 novembre 2007

**A**insi, le 27 Novembre, une délégation de l'Union Européenne, Joaquin Almunia, le Commissaire aux Affaires économiques et monétaires, Jean-Claude Juncker, le président de l'Eurogroupe et Jean-Claude Trichet, le président de la BCE, se rendra à Pékin pour faire pression sur la Chine pour qu'elle modifie sa politique économique, augmente sa demande intérieure et surtout réévalue sa monnaie. L'UE suit ainsi les Etats-Unis qui réclament depuis quatre ans une forte appréciation du yuan (de l'ordre de 30 à 40%).

Une telle démarche suscite pourtant plusieurs étonnements. Comment réclamer à la Chine une stratégie cohérente de gestion du taux de change, d'augmentation des salaires et des prestations sociales, alors que l'UE ne met pas sur pied une telle stratégie, la BCE refusant de coordonner sa politique avec les politiques budgétaires des Etats-membres, refusant de pratiquer, en liaison avec l'Eurogroupe, une politique de change orientée vers la croissance, la Commission prônant une politique d'austérité salariale et de baisse des dépenses publiques ?

Depuis la fin du système de Bretton-Woods, en mars 1973, il n'existe plus de règles de bonne conduite en matière de solde courant et taux de change. Chaque pays pratique la politique qu'il juge appropriée à ses propres intérêts. Le FMI ne gère plus le système monétaire international. Dans ce contexte, la Chine a choisi une stratégie de taux de change bas pour impulser sa croissance et sortir du sous-développement. Cette stratégie s'est révélée la bonne, puisque la Chine connaît une forte croissance, dépassant les 10% par an. L'Europe peut-elle lui faire une leçon de bonne économie, elle qui connaît une croissance molle et s'est résignée au chômage de masse depuis le début des années 80? Les Etats-Unis peuvent-ils lui faire la morale quand le dollar fluctue au gré des intérêts américains ?

L'absence de régulation à l'échelle mondiale fait que chaque pays poursuit un objectif de solde courant sans se soucier de la cohérence mondiale. Certains pays accumulent des excédents. C'est le cas des pays producteurs de pétrole : Moyen-Orient (236 milliards de dollars en 2006); Russie (100 milliards d'euros), Norvège (55 milliards d'euro). C'est le cas aussi des pays qui choisissent de baser leur croissance sur leurs performances à l'exportation: Japon (170 milliards), l'Allemagne (148 milliards) et, parmi eux, la Chine (240 milliards de dollars d'excédent en 2006). Les Etats-Unis ont un déficit de 6,5% du PIB qui, par sa masse (860 milliards de dollar) met en péril la stabilité monétaire mondiale puisque celle-ci dépend de la bonne volonté des pays asiatiques et du Moyen-Orient d'absorber des avoirs importants en dollars, avoirs très mal rémunérés, alors qu'ils pourraient détenir des euros ou accumuler des actions. La configuration actuelle n'est pas optimale ; les pays mûrs devraient être excédentaires et prêter aux pays en développement, non l'inverse. Elle s'explique par la mauvaise organisation du système financier mondial. Les prêteurs sont des institutions financières qui refusent les placements productifs, comme les investissements directs, peu liquides et relativement peu rentables. Ils veulent des placements liquides et fortement rémunérateurs. Ceux-ci ne peuvent être obtenus que sur les marchés des pays industrialisés (les Etats-Unis ou la Grande-Bretagne) par des montages financiers reposant sur des bulles spéculatives. Les pays en développement, échaudés par les crises passées, ne veulent plus dépendre des esprits animaux des marchés financiers ; ils ne veulent plus courir le risque de devoir recourir au FMI ; ils s'obligent à être excédentaires. C'est le cas de l'Amérique latine et de l'Asie en développement.

En 1995, la Chine avait décidé de fixer son taux de change à 1 dollar pour 8,277 RMB. Elle a maintenu ce niveau jusqu'en juillet 2005. Peut-on, comme les hommes politiques et certains économistes américains, lui reprocher de manipuler son taux de change, de ne pas le laisser flotter librement ? C'est oublier que rien n'assure que le taux de change fixé par le marché soit satisfaisant. Laisser le taux de change flotter peut aboutir à des fluctuations aberrantes (peut-on justifier un euro à 0,85 dollar en 2002 ? à 1,50 en 2007 ?), qui seraient profondément déstabilisantes pour un pays dont la stratégie de croissance repose sur les exportations. Dans un monde instable, les pays en développement ont intérêt à choisir un système de taux de change géré et à défendre la stabilité de leur monnaie par l'accumulation de réserves. Aucune règle de bonne conduite, négociée internationalement ou fixée par le FMI, ne leur interdit cette stratégie. On voit mal alors pourquoi la Chine serait mise en accusation.

Depuis septembre 2005, la Chine a renoncé à la fixité de son taux de change et laisse celui-ci s'apprécier progressivement. Vis-à-vis du dollar, le yuan s'est ainsi apprécié de 11,5% en 2 ans. Peut-on lui demander de faire plus ? La Chine doit-elle accepter de se faire piéger comme les Japonais l'ont été par l'endaka, la forte montée du yen sous la pression des Etats-Unis qui a contribué à briser leur croissance. Certes, depuis septembre 2005, l'euro s'est apprécié de 22% par rapport au dollar, de sorte que le yuan s'est déprécié de 9% par rapport à l'euro. Mais, la responsabilité vient du couple euro/dollar, pas de la gestion du taux de change du yuan par la Chine. De sorte qu'il est à craindre que les responsables chinois ne renvoient le trio européen à son (absence de) gestion du taux de change de l'euro.

Certes, la croissance chinoise, telle qu'elle est actuellement, n'est pas soutenable. Il faudra que la Chine augmente ses salaires et reconstitue son système de Sécurité sociale pour faire augmenter sa demande intérieure. Par ailleurs, la Chine doit poursuivre sa politique prudente d'appréciation lente et contrôlée du yuan. Mais, les pays du G7 n'ont guère le droit de mettre la Chine ou les pays émergents en accusation. C'est toute la gouvernance mondiale qu'il faut organiser, non pas contre les PED, mais avec eux, et d'abord en leur donnant la place à laquelle ils ont droit au FMI. Pourquoi ne pas aller à Washington pour demander aux Américains d'épargner plus et de réduire leurs ponctions sur les ressources de la planète ? à Berlin pour demander aux Allemands de réduire leur excédent extérieur ? Il faut surtout réorganiser le système monétaire international pour stabiliser l'évolution des taux de change et pour diminuer les exigences des marchés financiers en matière de liquidité et de rentabilité, de sorte que l'épargne mondiale finance effectivement les investissements productifs dans les PED.

**Henri Sterdyniak**