

Chine / États-Unis : les grands défis à venir



Le pouvoir a changé en Chine avec l'arrivée du nouveau président Mr Xi Jinping au moment où des interrogations demeurent sur la robustesse de l'économie chinoise. Aux États-Unis, la réélection de Barack Obama s'est faite alors que des déséquilibres budgétaires profonds doivent être résolus rapidement.

D'une certaine manière la question posée aux dirigeants de ces deux pays est la même : comment rééquilibrer la dynamique de croissance ?

Le cas de la Chine

En Chine, il s'agit de modifier en profondeur un processus qui jusqu'alors était basé sur la dynamique conjointe des exportations et celle de l'investissement.

Ce mode de développement se faisait alors au détriment de la consommation des ménages, dont le poids dans le PIB a reculé de façon significative durant la première décennie des années 2000.

Mais le ralentissement des exportations, en raison notamment de l'atonie de la croissance en Europe et aux États-Unis, oblige aujourd'hui la Chine à repenser la source de sa demande finale.

→ La consommation domestique : le remède chinois ?

Le nouveau pouvoir chinois devra accentuer les efforts réalisés depuis deux ans et faire porter la dynamique de croissance sur la consommation des ménages.

Cela permettra :

- **d'accroître encore le développement des institutions sociales** afin d'en mutualiser le coût et donc d'en réduire la charge globale. Dès lors, les ménages étant moins contraints/enclins à épargner, on peut espérer une réorientation de leur épargne vers la consommation.

- **de développer encore davantage les marchés financiers et bancaires** pour permettre des arbitrages dans le temps de l'épargne. Cela aura une incidence majeure sur l'équilibre financier global.

→ Des préalables nécessaires

Si l'objectif est de mettre davantage le consommateur au cœur du processus de croissance, plusieurs autres défis seront à relever :

- celui de la question de la distribution des revenus qui sera majeure mais complexe avec une classe moyenne en plein essor, donc une base large et suffisante pour le développement de l'activité, mais une bonne partie des Chinois seraient laissés de côté dans cette dynamique. C'est cette dialectique qui doit être questionnée en vue d'une dynamique de développement plus harmonieuse.

- celui de la pollution car avec un rôle central conféré au consommateur au cœur de la dynamique de développement, des ruptures doivent être mises en œuvre afin de satisfaire aux exigences écologiques.

Imaginer que rien ne change avec l'arrivée de Mr Xi Jinping (comme cela est souvent évoqué) est excessif au regard des enjeux à venir sur l'économie chinoise.

États-Unis : une problématique différente

Aux États-Unis, les interrogations qui prédominent ne sont pas du même type. La croissance y est de l'ordre de 2 %, sans toutefois percevoir la possibilité d'une accélération brutale et durable qui "calerait" l'économie américaine sur une trajectoire plus ambitieuse et plus proche de celle que le pays a pu connaître par le passé.

→ Une économie en phase d'ajustement

Outre-Atlantique, l'économie est en effet toujours dans une phase d'ajustement avec une dette des ménages qui ne se réduit que très progressivement.

La dynamique de consommation est de fait, elle aussi, moins vigoureuse que par le passé. Pour ne pas heurter cet ajustement, l'État ne contraint pas davantage l'économie par une pression forte à la réduction du déficit public.

En 2012, le solde budgétaire US est donc déficitaire de 7 % du PIB (soit plus du double de ce qui est observé pour l'ensemble de la zone euro) avec, pour conséquence, une accumulation importante de dette publique. Mais, jusqu'à présent, ce processus d'ajustement a tout de même généré une dynamique plutôt stable.

→ Une méthode "douce" remise en cause ?

Ce mode de fonctionnement est cependant potentiellement remis en cause, notamment à court terme.

En effet, la nouvelle administration américaine devra résoudre la question dite du "fiscal cliff" avant la fin de l'année 2012.

Depuis 2001, la politique budgétaire américaine s'est principalement centrée sur des baisses d'impôts ou de charges. Ces baisses étaient définies comme temporaires avec une échéance fixée à la fin de cette année.

* "fiscal cliff" : le mur budgétaire.

En l'absence de nouvel accord, nous nous redirigeons vers des taux d'imposition ou de charges à des niveaux d'avant crise.

Le choc consécutif à un tel "retour à la normale" des taux d'imposition et charges, pourrait être considérable, tant sur la conjoncture américaine que globale.

Le président réélu souhaite pérenniser les taux bas tout en mettant en œuvre une hausse de l'imposition des plus hauts revenus. Ce projet avait déjà donné lieu à un débat animé à l'été 2011, notamment entre le Congrès et la Maison Blanche, sans pour autant aboutir à un résultat tangible au vu de la complexité des relations d'alors entre les deux institutions.

Mais aujourd'hui, la donne est différente :

■ La légitimité électorale du président américain devrait lui permettre de faire passer cette mesure, sans que cela ne pèse trop lourdement sur le processus d'ajustement.

■ Mais il reste nécessaire de voir les finances publiques américaines se rééquilibrer à terme. Si cela ne pose pas pour l'instant de problèmes de financement, l'enjeu clé sera donc celui de l'arbitrage dans le temps quant aux mesures à prendre. Le processus actuel favorise en effet la croissance et devrait permettre, à terme, d'assister à une reprise de la croissance censée venir faciliter le rééquilibrage des finances publiques.

Ce mécanisme fonctionnera-t-il et ce cadre vertueux pourra-t-il se mettre en place ? La question reste entière.

Conclusion

Les changements profonds à l'œuvre à travers le monde ne permettent pas d'imaginer spontanément l'émergence d'une zone géographique capable de dégager un leadership américain ou chinois qui "tirerait" l'ensemble de l'économie mondiale.

La zone euro est elle aussi dans une phase de remise en cause. Tous ces constats concourent à l'idée qu'une plus grande autonomie de croissance est désormais nécessaire.

Rédigé le 19/11/2012

Aller plus loin

Retrouvez toute l'actualité macroéconomique dans les **Flash Marchés** hebdomadaires sur www.webtv.ngam.natixis.com

