

Chine : une réforme sur mesure

Hu Xiaolian, Vice-gouverneure de la Banque centrale de Chine et administratrice à l'Administration d'État chargée du contrôle des changes



Une croissance rapide fondée sur des objectifs de stabilité à long terme

DES CHANGEMENTS incroyables se produisent actuellement en Chine. En l'espace de quelques années, voire de quelques mois, des villes se métamorphosent complètement. L'industrialisation rapide attire en ville des centaines de millions de paysans en quête d'emplois qui, chaque année, prennent d'assaut les trains et les bus pour aller fêter le Nouvel An chinois dans leur famille. Enfin, l'intégration dans l'économie mondiale s'accélère. Dans les villes de l'est du pays, par exemple, des centaines de milliers d'entreprises souvent financées par des investisseurs étrangers poussent comme des champignons et fabriquent des vêtements, des chaussures, des chapeaux, de l'électronique, des jouets et divers autres articles qui seront exportés dans le monde entier.

Grâce aux progrès rapides de l'industrialisation, ce pays de 1,3 milliard d'habitants voit son PIB augmenter d'en moyenne 9 % chaque année depuis trente ans, ce qui en fait l'un des principaux moteurs de la croissance économique mondiale. D'après la Banque mondiale, sa contribution à la hausse de 3,9 % de la croissance globale en 2006 est de 0,5 point. Le niveau de vie des Chinois s'est considérablement amélioré et 400 millions de personnes ont pu s'extraire de la pauvreté.

Témoin de l'industrialisation, de l'urbanisation et de l'intégration à l'économie mondiale de la Chine, le reste du monde est bien sûr extrêmement attentif à la façon dont elle s'y prend pour relever différents défis, en particulier pour conserver un rythme de développement soutenu et régulier ou traiter des problèmes tels que le chômage, les inégalités de revenus croissantes, le déséquilibre entre investissement et consommation, la protection de l'environnement et la sécurité sociale. Se référant à l'expérience d'autres pays et adaptant à son

propre contexte les solutions imaginées ailleurs, le gouvernement chinois a élaboré une politique de développement et surveillance sans relâche les progrès réalisés dans l'ensemble du pays.

Priorité au développement durable

Pour la Chine, la priorité absolue de la politique économique est la promotion d'un développement durable qui seul permettra d'améliorer les moyens de subsistance de la population et d'assurer la prospérité de nombreux secteurs. Le gouvernement a donc veillé à ce que la gestion macroéconomique soit plus rigoureuse et ses efforts se sont traduits par une diminution notable de l'instabilité économique.

Entre 2001 et 2006, le PIB chinois a progressé d'en moyenne 9,8 % l'an, contre 18 % pour les recettes budgétaires; en ville, le revenu disponible par habitant s'est accru de 10 % par an et 56 millions d'emplois ont été créés; dans les campagnes, le revenu net a augmenté de 6 %. Le gouvernement a également augmenté les dépenses pour l'agriculture, l'éducation, la santé et la sécurité sociale.

De son côté, la banque centrale a contribué au développement économique en veillant à la stabilité de la monnaie, qui constitue son premier objectif en matière de politique monétaire. Constatant l'essor excessivement rapide de l'investissement et du crédit, elle a pris une série de mesures l'an dernier pour resserrer l'accès au crédit : des effets de banque centrale ont été émis et, depuis 2006, le ratio de réserves obligatoires a été relevé neuf fois, contre respectivement cinq fois et quatre fois pour les taux débiteurs et créditeurs de référence. Ces réglages minutieux et fréquents de la politique monétaire ont limité la surexpansion du crédit et permis d'éviter la contraction excessive due à un reflux trop brutal des liquidités.

Améliorer les institutions de marché

La Chine s'est engagée sur la voie des réformes et de l'ouverture à la fin des années 70; depuis, le gouvernement a régulièrement lancé des réformes dans un certain nombre de domaines. Pourtant, les déséquilibres extérieurs, notamment celui du compte courant, se sont creusés durant les deux dernières années. Le phénomène est attribuable à de multiples facteurs. Le taux d'épargne nationale est élevé parce que le dispositif de protection sociale est insuffisant, comme le système de santé, l'éducation ou le logement; l'augmentation rapide des investissements de capital fixe observée ces dernières années et l'extension des capacités de production qui en a résulté ont contribué à inciter les entreprises à exporter davantage dans un contexte de stagnation de la demande intérieure.

Avec l'ouverture de l'économie chinoise aux échanges avec le reste du monde, les investissements directs étrangers affluent en Chine depuis de nombreuses années, contribuant à faire de ce pays une immense zone franche industrielle pour les multinationales. En 2006, le volume des biens et services exportés et importés par des entreprises à capitaux étrangers représentait 58,9 % du commerce extérieur total de la Chine et 51,4 % de son excédent commercial. En outre, la structure économique des principaux pays avancés,

«La réforme du régime de change se poursuit activement et de manière contrôlable et progressive.»

qui se caractérise par une faiblesse chronique de l'épargne, une croissance rapide, une consommation et un endettement importants, alimente également la demande d'exportations chinoises. Ces facteurs structurels ont essentiellement des effets à long terme; il convient d'y remédier progressivement, en allant plus loin dans les réformes et en procédant à des ajustements structurels.

Dans cette perspective, la banque centrale a pris des mesures visant trois domaines. Premièrement, *le rôle positif des activités financières dans la promotion de la consommation a encore été accentué* : des efforts ont été déployés pour développer le crédit à la consommation, améliorer l'accès aux financements et élargir la gamme des produits financiers disponibles. Au cours de la période 2001-06, le crédit à la consommation a enregistré une croissance annuelle moyenne record de 28 %.

Deuxièmement, *la réforme du régime de change se poursuit activement et de manière contrôlable et progressive afin d'accroître le rôle du marché dans la détermination du taux de change*. Le 21 juillet 2005, la Chine est passée à un régime de flottement impur fondé sur l'offre et la demande du marché et indexé à un panier de monnaies. Ces deux dernières années, le yuan s'est apprécié de 9,4 % face au dollar américain et le taux effectif réel a gagné 6,3 % selon la Banque des règlements internationaux.

Un certain nombre de réformes ont été engagées pour que le taux de la monnaie chinoise soit davantage déterminé par le marché : introduction d'un système de tenue de marché et de transactions de gré à gré sur le marché des changes interbancaire, diversification des produits de change (opérations à terme, échanges financiers)

et élargissement de 0,3 % à 0,5 % de la marge de fluctuation journalière du yuan vis-à-vis du dollar sur le marché interbancaire du change au comptant.

Troisièmement, *la réforme du système de gestion des changes a été accélérée afin de promouvoir progressivement la convertibilité du yuan dans les opérations de compte courant*. La détention et l'utilisation de devises par les entreprises et les particuliers ont été facilitées. Un système d'agrément des investisseurs institutionnels a été mis en place et une déréglementation ordonnée des marchés financiers chinois est en cours. Diverses solutions ont été envisagées pour faciliter les sorties de capitaux et les entreprises sont encouragées à investir à l'étranger. La surveillance des flux de capitaux transfrontaliers a été renforcée dans la perspective d'une ouverture plus large aux échanges.

Privilégier la stabilité

La mise en œuvre de la politique économique chinoise s'appuie sur une approche ordonnée et graduelle privilégiant la stabilité, car il faut du temps pour améliorer l'infrastructure du nouveau système de marché (cadres juridique et réglementaire, système bancaire, normes comptables, expertise professionnelle et capacités institutionnelles).

Pour instaurer un régime de taux d'intérêt obéissant à la loi de l'offre et de la demande, la stratégie globale a été définie dès le tout début : les taux d'intérêt sur les marchés monétaire et obligataire seraient déréglementés en premier, puis viendraient les taux d'intérêt sur les prêts et les dépôts; pour la libéralisation des taux débiteurs et créditeurs, les mesures de réforme viseraient les devises avant la monnaie nationale, les prêts avant les dépôts, et les prêts à long terme et de montant élevé avant les instruments à court terme et de faible valeur.

Depuis 1996, le taux du marché interbancaire, le taux du marché obligataire et le taux d'émission des obligations du Trésor et des obligations financières des banques «politiques» ont été déréglementés, de même que le taux d'intérêt des prêts en devises et des gros placements en devises, et la marge de variation du taux débiteur du yuan a été progressivement élargie. En 2004, nous avons introduit un système de taux débiteurs flottants à la banque centrale, déplaçant les taux débiteurs des banques commerciales et supprimé le plancher fixé pour leurs taux créditeurs. Début 2007, nous avons lancé le taux interbancaire offert à Shanghai (SHIBOR) en vue de créer un taux de référence pour le marché monétaire.

Par conséquent, la réforme visant à déréglementer les taux d'intérêt s'est poursuivie de manière ordonnée et graduelle, en conformité avec les objectifs de la banque centrale (amélioration des capacités de gestion macroéconomique, réforme des institutions financières et essor des marchés financiers). Cette approche a contribué à préserver la stabilité du système financier et à créer un cadre propice pour poursuivre et approfondir la réforme du secteur financier.

* * * * *

En résumé, la Chine va continuer de s'ouvrir et d'affûter sa stratégie de développement en tirant les leçons du passé. Elle travaillera également sans relâche à approfondir les réformes et à s'ouvrir davantage sur le monde afin que son développement reste soutenu, rapide et harmonieux. ■