



Le casse-tête chinois

Beaucoup d'espoirs sont fondés sur la Chine pour relancer l'économie mondiale. Les consommateurs et les gouvernements des pays industrialisés étant surendettés, il est effectivement raisonnable de fonder ses espoirs sur les pays émergents, en particulier la Chine. Avec 1,3 milliard d'habitants, la population de la Chine dépasse celle de tous les pays industrialisés réunis. À notre avis, il ne fait aucun doute que la Chine gagnera en importance dans l'économie mondiale au cours des prochaines décennies, mais à plus court terme, nous doutons que sa croissance spectaculaire des dernières années puisse être maintenue.

Tout d'abord, cette croissance s'est réalisée grâce à une forte progression des exportations vers les pays industrialisés. Aujourd'hui, les exportations représentent environ 25 % de l'économie chinoise. La balance de l'économie se répartit entre les investissements (40 %) et la consommation (35 %). À titre comparatif, la consommation représente environ 60 % du PIB des pays industrialisés, et même 70 % aux États-Unis. Selon nous, les perspectives d'une croissance soutenue des exportations sont faibles car nous ne prévoyons pas de reprise de la consommation dans les pays industrialisés. De plus, la Chine devra un jour réévaluer sa devise à la hausse, ce qui permettrait à plusieurs pays émergents, dont le Vietnam et l'Inde, d'accaparer une part grandissante du secteur manufacturier à faible valeur ajoutée. La possibilité d'une hausse des investissements privés est aussi nébuleuse, l'économie chinoise possédant déjà une capacité de production excédentaire importante. Bien que l'économie chinoise montre des signes encourageants de reprise économique, par exemple une augmentation de 15 % de la consommation depuis six mois, elle ne fait que compenser la diminution des exportations, en baisse de 20 % depuis un an.

En réalité, la croissance actuelle de l'économie chinoise d'environ 8 % est presque entièrement attribuable aux programmes gouvernementaux d'investissement dans les infrastructures et à ceux des entreprises étatiques. Quant aux investissements dans les infrastructures, ils sont positifs pour la croissance à long terme, mais les investissements des sociétés gouvernementales sont principalement dirigés vers des secteurs peu productifs, comme l'acier, où le rendement sur le capital investi est minime et où une surcapacité existe déjà.

Il est facile pour la Chine de créer une croissance économique à court terme. En effet, le gouvernement peut forcer les banques (dont il est l'actionnaire majoritaire) à prêter, ce qui est le cas actuellement. Les banques chinoises ont prêté pour 7,4 billions de yuan (1,1 billion \$ US) dans les six premiers mois de 2009, ce qui représente une progression annuelle de 200 %, nettement au-delà de la cible officielle de 5 billions de yuan pour toute l'année 2009. Ces investissements risquent fort de se traduire en de mauvais prêts pour les banques chinoises au cours des prochaines années. En outre, une partie importante de ces prêts est utilisée pour spéculer dans les actions, les commodités et l'immobilier. Cette situation ne correspond pas à la définition d'une croissance soutenable; de plus, les risques de créer des bulles spéculatives sont élevés. Le Canada pourrait également être affecté si la hausse récente du prix des commodités était due davantage à la spéculation qu'à une augmentation soutenable de la demande.

Le défi de l'économie chinoise consiste à reporter sa production industrielle vers le secteur privé et les biens à haute valeur ajoutée, tout en augmentant la part de la consommation dans l'économie. Ces changements sont nécessaires pour rééquilibrer l'économie mondiale, générer une croissance économique soutenable et éviter les révoltes populaires. Nous sommes optimistes quant aux perspectives de l'économie chinoise à long terme, mais nous éprouvons des doutes sur la capacité de soutenir la croissance économique actuelle de 8 % et, par le fait même, de sortir l'économie mondiale du marasme. La transition vers une économie plus équilibrée, où la consommation occupera une part plus importante, mettra des années à se concrétiser. Même si l'économie devait croître à un rythme annuel de seulement 5 à 6 %, ce serait déjà un excellent résultat dans un contexte où la majorité des pays industrialisés stagnent. ◀

Marc l'Ecuyer, MBA, CFA



Dans ce numéro

- ▶ Recommandation du mois:
Pharmaceutical Product Development
- ▶ De nombreux résultats trimestriels