

CHINE horizon 2030
la troisième phase de la réforme

Michel Aglietta

Université Paris Nanterre et CEPII

Troisième phase de la réforme

- Les contradictions du régime de croissance intensive en capital résultent des distorsions dans le système des prix des facteurs de production
- Principes politiques de la « société harmonieuse » et axes de la transition vers la croissance soutenable
- Politiques pour réformer le système des prix : fiscalité, foncier, finance
- Politiques pour renforcer l'appartenance sociale
- La Chine, l'Asie, le monde : une philosophie des relations internationales

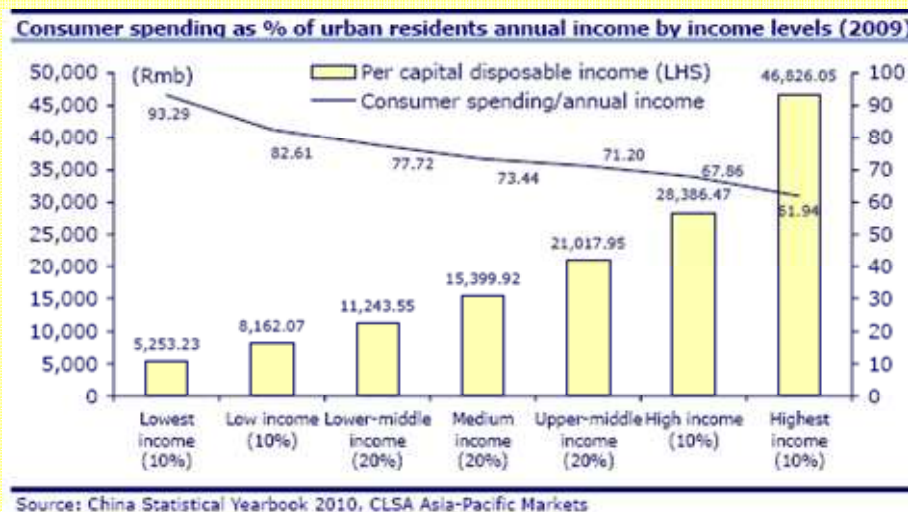
Contradictions du régime de croissance intensive en capital

Les distorsions dans la répartition des revenus

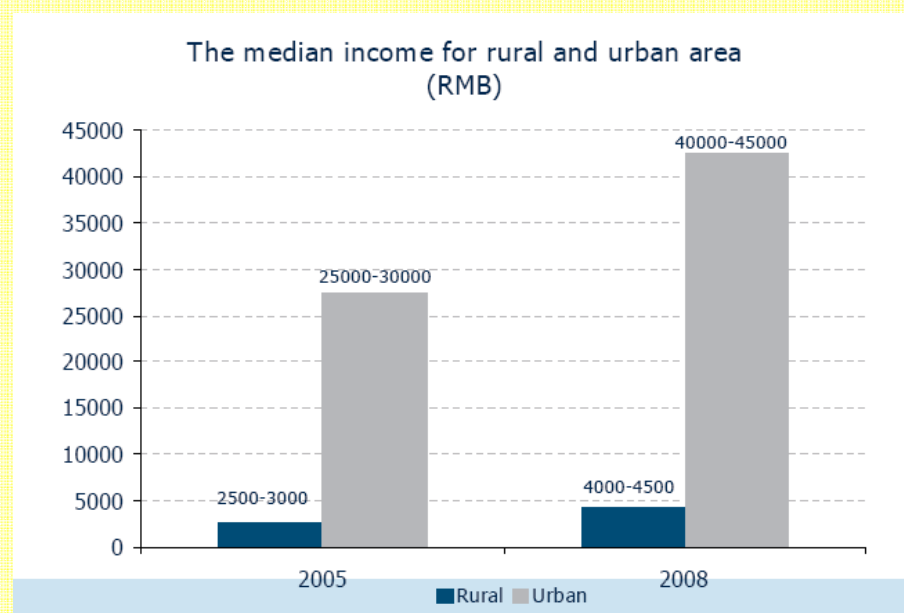
- Les grands bénéficiaires de l'accumulation intensive sont les entreprises publiques de l'industrie lourde à cause :
 - du boom immobilier
 - de structures de marché oligopolistiques
 - d'un coût du capital très bas
- Réinvestissements massifs des profits dans les mêmes secteurs provoquant : surcapacités de production, forte intensité énergétique et pollution
- Du fait de transferts massifs de revenus au détriment des ménages :
 - Offre de main d'œuvre non qualifiée à élasticité de prix infinie de au prix du travail → Flux continu de migrants campagne/ville attirés par les zones économiques spéciales
 - Disparition du rôle social des entreprises → réforme fiscale de 1994 rétablissant les ressources de l'État central sans établissement d'un système universel de protection sociale

Les inégalités sociales parmi les ménages

La part de la consommation ne peut progresser que si la société devient plus égalitaire



Les inégalités se creusent surtout entre la ville et la campagne



Croissance intensive en capital déséquilibrée à cause des distorsions dans les prix des facteurs

Type de facteur	Nature de la distorsion	Causes de la distorsion	Conséquences de la distorsion
Travail	Salaire travail non qualifié légèrement > revenu de subsistance rural → gains de productivité aux entreprises/et Etat	Surplus de main d'œuvre rurale Droits sociaux des migrants non reconnus Pas ce contrat de travail dans secteur privé	Part salariale ↓ Élargissement extrême des inégalités Pouvoir de négociation des salariés inexistant et insuffisance de capital humain
Capital	Taux d'intérêt réel de base << taux croissance PIB → coût du capital très bas pour SOE et très haut PME	Objectif croissance max → Taux d'invest très élevé et biaisé en faveur des SOEs dans industries lourdes en capital	Distorsion structure productive: sous-développement services Épargne ménages piégée dans dépôts bas revenu
Terre urbaine	Fragmentation marché foncier: usage industriel à prix très bas/ bulle immo	Substitut à ressources budgétaires insuffisantes: terre source de + valeur hors budget et collatéral de crédit	Prix du sol barre achat de logement par classes moyennes
Terre rurale	Spoliation fermier: saisie des terres par gouv. locaux		Transfert usage terre → étalement urbain + bloque incitation ruraux à migrer
Energie	Energie subventionnée	Droits d'extraction à coûts très faibles	Intensité énergétique bien trop élevée
Carbone	Prix des services environ. inexistant ou très bas	Externalités par dégradation de l'environ.	Pollution, rareté de l'eau et détérioration des sols

Transition vers la croissance soutenable

Qu'est-ce que la société harmonieuse ?

Principes politiques

- La finalité de la réforme est politique : *préserver et consolider la conception unitaire et absolue de la souveraineté qui est de nature impériale*. Il s'agit d'un capitalisme sans capitalistes au sens où la richesse ne se transforme pas en force politique organisée à l'extérieur du Parti.
- Trois conditions de la société harmonieuse :
 - Aucune force politique organisée ne doit s'opposer au Parti État
 - Les intérêts de la bureaucratie doivent être alignés sur ceux du souverain
 - Le bien-être du peuple doit être développé
- Cela conduit aux objectifs de la 3^{ème} phase de la réforme (horizon 2030) :
 - *Politiques inclusives* (« tous sous le ciel ») selon le principe confucéen du ren (« le sens de l'humain ») : tous les citoyens doivent avoir un intérêt commun dans les institutions pour pouvoir les respecter
 - *Équilibre avec la nature* : l'empreinte écologique avec les capacités de reconstitution des ressources naturelles → innovation technologique orientée vers cet objectif
 - *Équilibre mondial* : œuvrer à former des régimes internationaux de règles mutuellement acceptées pour produire les biens publics globaux

Axes de la croissance soutenable pour dépasser la barrière du revenu intermédiaire

- Remplacer la croissance du PIB par des objectifs de planification stratégique concernant toutes les formes de la richesse sociale, donc tous les types de capital → pbs de valorisation donc de transformation du système des prix.
- Trois axes de la planification stratégique conduisant à la nouvelle croissance :
 - *Urbanisation adaptée au changement climatique* : près de 400 m de ruraux devraient migrer en 20 ans → créer 200 villes de 1 à 5m ha. Constituant des ensembles urbains multipolaires : construction en hauteur, liens ferroviaires rapides, déplacement urbain limité par la compacité des centres
 - *Innovations indigènes et frugales* : l'innovation est nourrie par la transf. des modes de vie. Les technologies frugales prennent racine dans les connaissances les + avancées pour créer des usages respectant les fondements écologiques et à des coûts adaptés à une énorme pop. de revenus monétaires 3 000 à 5 000 \$ annuel. Les entreprises chinoises et indiennes sont en concurrence pour ces énormes marchés (3mds d'individus sur la planète)
 - *Économie de services supérieurs* : demande généralisée liée au vieillissement de la pop., à l'urbanisation et à la recherche d'efficience dans l'usage des facteurs de production (mutation de la gouvernance des entreprises créant une forte demande de services professionnels)

Réformes foncière et fiscale

- Profonde réforme fiscale :
 - Élargir la base d'impôts directs pour inverser les transferts des ménages vers les entreprises et accroître la progressivité
 - Simplifier la hiérarchie administrative pour diminuer les coûts de fonctionnement et l'incitation à la corruption et pour instituer une redistribution de la ressource fiscale sur critères légaux pour adéquation des ressources budgétaires et des obligations de fourniture de services publics
 - Créer ou augmenter les impôts pour orienter la valorisation des ressources naturelles et réduire les émissions carbone
- Réforme foncière et relaxation progressive du hukou rural
 - Reconnaissance légale du droit d'usage sur les terres rurales contre toute spoliation
 - Organisation d'un marché des droits pour déterminer la valeur (coût d'opportunité) des terres rurales permettant aux fermiers de vendre, louer ou hypothéquer librement
 - Lever progressivement le hukou au fur et à mesure où se déploie la planification urbaine et où se généralise la couverture sociale

Réforme bancaire

- Déréglementation des taux. Pièges à éviter :
 - Désintermédiation excessive si les taux de marché > plafond taux des dépôts
 - Concurrence excessive pour attirer les dépôts → prêts risqués et mal tarifés par manque de système adéquat d'évaluation des risques
- Élever prudemment le plafond des taux créditeurs après pré requis :
 - Adoption de systèmes modernes de gestion de risques en coop avec banques étrangères
 - Capitalisation renforcée avec participation des investisseurs institutionnels
- Réformes dans la régulation prudentielle :
 - Résolution ordonnée des faillites bancaires : diminuer l'aléa moral causé par les banques « *too-connected-to-fail* »
 - Un fonds d'assurance des dépôts avec base légale, couverture limitée et participation obligatoire, financé par prime d'assurance indexé sur les risques des banques + backstop budgétaire
 - Autorité de résolution ayant pouvoir légal et ressources pour liquider ou restructurer des banques

Réforme obligataire

- **Efficacité micro :**

- D t publique risque de marché des dettes facilite la dissémination des risques
- Structure des spreads sur marchés liquides: les entreprises adaptent leurs maturités à leurs rendements ajustés des risques

- **Allocation investisseurs institutionnels :**

- Obligations   LT de l'état central sont les actifs sans risque
- Portefeuilles diversifiés avec obligations risqu es, actions et actifs alternatifs sont des véhicules pour investir l'épargne retraite accumulée

- **Régulation macro :**

- Les marchés de dettes peuvent amortir les cycles de crédit lorsque les banques sont chargées de créances douteuses.
- Les marchés obligataires fournissent un canal de transmission de la politique monétaire pour une politique plus ax e sur les prix

- **Ouverture du marché des capitaux :**

- Si les marchés sont régulés par les investisseurs institutionnels domestiques, possibilité d'ouverture progressive aux marchés étrangers via HK.
- Les emprunts étrangers en monnaie nationale d'entreprises qui acquièrent des actifs à l'étranger immunisent le risque de change et permettent d'évoluer vers un régime de changes plus flexibles.

Développement du private equity

- Contrôle par la NDRC de tout fonds au capital >500mil.RMB: investissements minoritaires en capital pour les PME (>10 mil d'entreprises faisant 60% du PIB) de manière à contourner les difficultés d'accès aux marchés formels, stimuler l'innovation indigène et frugale, aider l'internationalisation.
- Les fonds PE sont des partenariats (2 à 50 investisseurs) qui attirent les grands investisseurs (Fonds souverain, CDB, compagnies d'assurance) :
 - Contribution des investisseurs payée en cash
 - Managers seniors (>3) doivent être qualifiés
 - Investissement en accord avec politiques nationales et limité aux actions et dettes d'entreprises non cotées
- La participation du PE aux objectifs stratégiques :
 - Financer les restructurations et améliorer la gouvernance des entreprises
 - Implication dans réduction de l'intensité énergétique et environnement
- La participation du PE à l'équilibre géographique :
 - Renforcer le tissu des entreprises de taille moyenne sur le territoire
 - Favoriser l'émergence de champions locaux et régionaux dans les régions intérieures

Les politiques : renforcer l'appartenance sociale

- Insuffisances et dysfonctionnements du système actuel :
 - Avancées du droit du travail (contractualisation, procédures de litiges, politiques d'emploi). Mais non appliqué dans le secteur privé car pb d'organisation des salariés
 - Mais nécessité d'investir en capital humain avec urbanisation et essor des services
 - Système de santé : insuffisance d'offre à cause de la monopolisation des services médicaux par l'État → coût prohibitif/ assurance sociale insuffisante et très inégalitaire
 - Âge de la retraite trop bas (56 ans en moyenne) et fragmentation des plans de pension selon les types d'emplois et le statut de résidence
- Quel système de protection sociale pour la Chine ?
 - Tenir compte des caractéristiques de la société chinoise : les réseaux de solidarité robustes de la société civile. L'importance de la famille et des réseaux associés de guanxi restera cruciale
 - La nécessité d'appartenance sous une souveraineté unitaire conduit à privilégier une couverture universelle de base en assurance santé et en pension
 - La couverture santé passe aussi par un accroissement massif de l'offre en autorisant un secteur de services de santé privé
 - Financement : distinguer prestations contributives/ non contributives : revenu salarial pour les 1^{ères}, taxe sociale levée sur tous les revenus pour les 2^{èmes}

La conception chinoise des relations internationales

- L'intégration économique de l'Asie de l'Est autour du RMB :
 - Le ralentissement de longue durée de la croissance occidentale remet en cause le régime asiatique « export-led » → dépendance à la demande chinoise implique régulation des changes/RMB → déconnexion/\$
 - Concilier les intérêts communs de l'intégration économique à LT et les litiges territoriaux : un système imbriqué de financement à LT des infrastructures par fonds souverains, banques de développement et agences publiques de crédit
 - Interdépendance politique tissée par réseaux d'accords multilatéraux constituant des engagements mutuels et influence culturelle (*soft power*) des instituts Confucius et des programmes pour étudiants étrangers
- La vue chinoise de la globalisation :
 - Impératif dominant : la sécurité des approvisionnements
 - Conception anti-Wall Street de la globalisation financière : contrats financiers de LT liés aux matières premières à l'encontre de l'instabilité des marchés
 - Principes-clé dans les relations internationales : non-ingérence, multilatéralisme, co-développement