

Perspectives

Apériodique – n°24/289 – 31 octobre 2024

Le point de vue

La crise immobilière enterrera-t-elle les rêves de prospérité de la Chine ?

Le modèle chinois est en transition. Faire évoluer le régime de croissance, basé sur une production manufacturière intensive en main-d'œuvre et sur l'attraction de technologies étrangères, vers une économie axée sur l'innovation tirée par la consommation intérieure et le développement des services, ne s'avère pas chose facile.

Cette transition est d'autant plus compliquée qu'elle s'accompagne d'une crise de croissance et de confiance, une sorte de prix à payer pour purger les excès passés avec une bulle de surinvestissement, notamment dans l'immobilier, en train de se dégonfler. Après un net ajustement des volumes (transactions et nouveaux chantiers), c'est au tour des prix de baisser. Confrontées à cette spirale déflationniste, synonyme d'un appauvrissement des ménages lesquels ont, en moyenne, 70% de leur patrimoine investi en immobilier, les autorités ont annoncé une série de mesures, principalement destinées au soutien du secteur immobilier : création d'un fonds afin que les villes achètent directement des logements vacants, assouplissement des conditions d'accès à la propriété, injections de liquidités pour soutenir promoteurs et banques, baisse des taux hypothécaires sur les stocks et les nouveaux crédits afin de redonner du pouvoir d'achat aux ménages. **L'objectif est de réinsuffler de la confiance dans l'économie**, afin de limiter les comportements attentistes et d'encourager la consommation et les achats immobiliers plutôt que l'épargne et le désendettement. Cependant, **un processus long et douloureux sera sans doute nécessaire pour absorber tout le stock, construit ou non, résultant d'années de sur-construction et de dérives spéculatives, et pour rassurer des ménages échaudés par la crise du Covid et un marché du travail dégradé, en particulier pour les jeunes.**

Dans ce contexte domestique peu porteur, **la Chine doit aussi faire face à la matérialisation de la menace protectionniste**. Les États-Unis et le Canada ont annoncé des hausses de tarifs douaniers sur l'acier, l'aluminium et les véhicules électriques. Mais **c'est surtout de l'Union européenne qu'est venu le coup le plus dur**, en confirmant des hausses considérables des droits de douane sur les véhicules électriques, de 25% à 45% pour les constructeurs chinois les moins coopératifs. En réponse, la Chine a proposé d'entamer des négociations avec la Commission sur des quotas et des prix planchers des véhicules. Échaudée par le précédent des panneaux solaires, qui avaient également fait l'objet de quotas en 2013, avant que la production européenne ne se fasse complètement décimer par la concurrence chinoise, la Commission n'a pas donné suite, même si les négociations restent ouvertes.

À ce stade, **la Chine compte encore sur le commerce extérieur pour soutenir sa production industrielle. Là est d'ailleurs tout le problème** : plus elle ralentit, moins elle absorbe sa propre production, et plus elle a besoin du reste du monde pour exporter ses surcapacités. Or, ses partenaires et rivaux commerciaux ne sont désormais plus prêts à échanger des emplois contre des produits bon marché. Coincée dans ce cercle vicieux, la Chine n'a d'autre choix que de réformer en profondeur son économie, mais peine à le faire.

Alors que la Chine traverse une passe difficile, la réunion du troisième plénum qui s'est tenue en juillet, traditionnellement consacrée aux affaires économiques, était très attendue afin de donner un nouveau cap.

Finalement, **aucune réforme d'ampleur n'a été annoncée. On peut néanmoins citer comme mesure nouvelle la collecte de la TVA désormais perçue au niveau local, directement par les provinces ou les collectivités.** Cette évolution est importante, car elle acte la prise en compte de deux changements structurels. Le premier est la perte conséquente de ressources en propre des collectivités locales, qui tiraient le principal de leurs revenus de la vente de terrains, et donc la fin d'un modèle de taxation fondé sur le développement immobilier. Le second réside dans la décentralisation de la politique fiscale, alors que l'État central s'est engagé à faire preuve de plus de transparence et de générosité vis-à-vis des provinces, lesquelles ont supporté l'essentiel des efforts en investissements des deux dernières décennies et se sont massivement endettées. Reste que la pression fiscale reste peu élevée en Chine, et que les réformes en discussion depuis des années (taxe sur la propriété par exemple) n'avancent toujours pas.

Deuxième réforme engagée, celle des retraites. Avec un système peu ou prou inchangé depuis les années 1950, la Chine, confrontée au vieillissement accéléré de sa population, s'est résolue à reporter l'âge légal de la retraite. Pour ne pas attiser le mécontentement social, la réforme entrera en vigueur en 2025 et sera étalée sur quinze ans, avec un départ repoussé de 60 à 63 ans pour les hommes et de 55 à 58 ans pour les femmes (50 à 55 ans pour celles exerçant un travail manuel). En outre, le nombre d'années de cotisations pour toucher une pension passera de quinze à vingt ans, mesure pénalisant surtout les travailleurs migrants, pas toujours déclarés.

Cette réforme, impopulaire, acte aussi un alignement avec la réalité, celle d'une gestion catastrophique de la question démographique, entamée avec la politique de l'enfant unique, dont l'assouplissement, puis l'abandon, n'a jamais permis de redresser la natalité. **Ce déclin démographique, qui amène les ménages chinois à thésauriser pour leur retraite, vient contrecarrer l'objectif de bascule vers un régime de croissance plus aut centrée et fait donc reposer le rêve de puissance sur le saut et le découplage technologique. ■**

Sophie Wieviorka

sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
30/10/2024	France – Conjoncture – Flash PIB : une croissance de 0,4% au troisième trimestre, comme prévu	France
30/10/2024	Allemagne – Un été froid modère les perspectives de l'industrie	Zone euro
28/10/2024	Italie – Scénario 2024-2025 : croissance molle, retour vers le passé ?	Italie
25/10/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
24/10/2024	Stripe, Bridge et stablecoins, la nouvelle trilogie des paiements	Fintech
23/10/2024	Tunisie – Le pays devient un cas d'école, sur le fil du rasoir du risque souverain	Moyen-Orient
23/10/2024	Espagne – La résilience du marché touristique	Zone euro
23/10/2024	Bulgarie – Le pays avance-t-il sans gouvernement ?	PECO
22/10/2024	Asie du Sud – Où en est l'assouplissement monétaire ?	Asie
21/10/2024	Royaume-Uni – L'inflation chute à 1,7% en septembre, mais devrait rebondir au T4	Royaume-Uni
18/10/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
17/10/2024	Espagne – Scénario 2024-2025 : une croissance forte au premier semestre	Zone euro
17/10/2024	La Chine face au protectionnisme	Asie
16/10/2024	Royaume-Uni – Scénario 2024-2025 : vers des rythmes de croissance plus modérés	Royaume-Uni
16/10/2024	France – Scénario 2024-2025 : croissance modeste sur fond d'alerte orange sur les finances publiques	France
15/10/2024	Zone euro – Scénario 2024-2025 : un recalibrage des risques	Zone euro
15/10/2024	Arabie saoudite – Le défi de la planification économique et budgétaire face à l'aléa pétrolier	Moyen-Orient
14/10/2024	Portugal – La croissance freinée au T2 2024	Zone euro
11/10/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
11/10/2024	Inde – Pour Narendra Modi, cent premiers jours au goût amer	Asie

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication et rédacteur en chef : Isabelle Job-Bazille

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques :** DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Sophie Gaubert

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com>

iPad : application [Études ECO](#) disponible sur l'App store

Android : application [Études ECO](#) disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.