

## Flash Economie

3 octobre 2019 - 1326

### Le caractère central de la rupture du modèle économique de la Chine depuis 2014

La rupture du modèle économique de la Chine à partir de 2014 est considérable :

- la croissance n'est plus tirée par les exportations, mais par la demande intérieure, puis la demande intérieure s'affaiblit avec les difficultés de l'industrie, avec la saturation d'un certain nombre de besoins ; il en résulte la stagnation des importations qui étaient auparavant en croissance rapide ;
- avec l'arrêt des délocalisations, avec le retour à des chaînes de valeur régionales, avec le pessimisme de beaucoup de Chinois, le capital sort de Chine au lieu d'y rentrer, la Chine perd des réserves de change au lieu d'en gagner.

Cette rupture dans le modèle de croissance de la Chine a des conséquences considérables sur l'économie mondiale :

- freinage du commerce mondial et de l'activité industrielle dans tous les pays ;
- arrêt du rôle de la Chine comme pays prêteur finançant les déficits des États-Unis et comme pays fournissant de la liquidité au Monde.

**Patrick Artus**  
Tel. (33 1) 58 55 15 00  
patrick.artus@natixis.com  
 @PatrickArtus

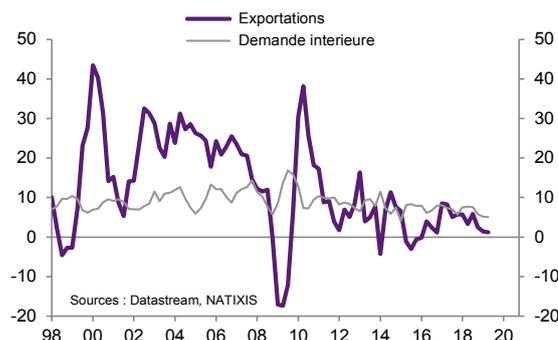
[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

# La double rupture du modèle économique de la Chine depuis 2014

## 1. Économie réelle

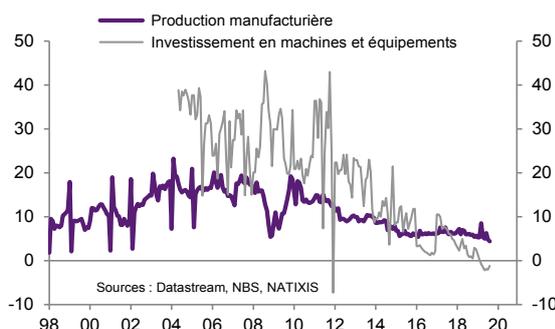
À partir de 2014, la croissance de la Chine n'est plus tirée par les exportations, mais par la demande intérieure (graphique 1a) : c'est la fin du modèle mercantiliste où ce sont les exportations et l'excédent commercial qui tirent la croissance.

**Graphique 1a**  
Chine : exportations et demande intérieure (volume, GA en %)

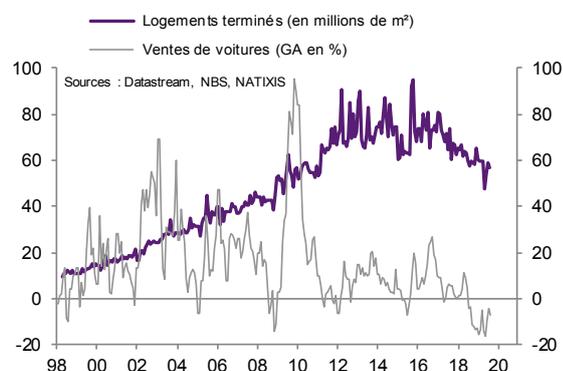


Puis la demande intérieure faiblit, avec l'affaiblissement de l'industrie traditionnelle donc de l'investissement industriel (graphique 1b), avec la saturation des besoins en voitures, en logements (graphique 1c), avec la difficulté de la transition vers une économie de services (graphique 1d).

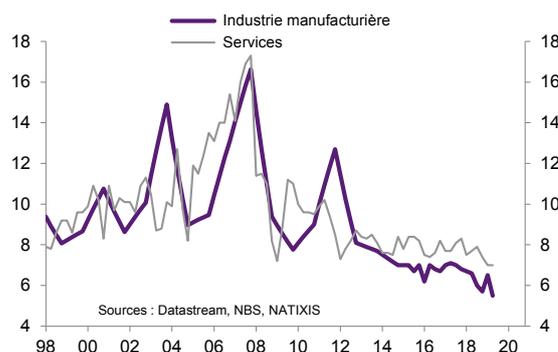
**Graphique 1b**  
Chine : production manufacturière et investissement en machine et équipements (GA en %)



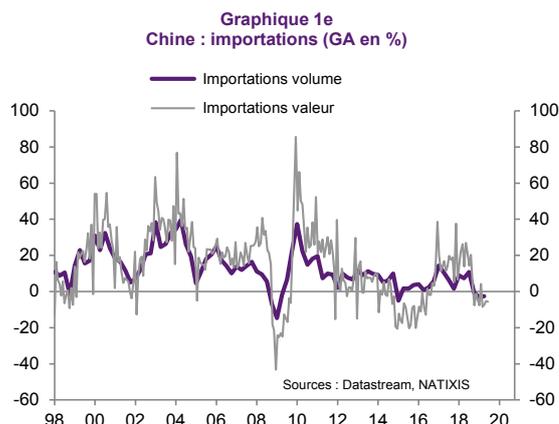
**Graphique 1c**  
Chine : logements terminés et ventes de voitures



**Graphique 1d**  
Chine : valeur ajoutée volume (GA en %)

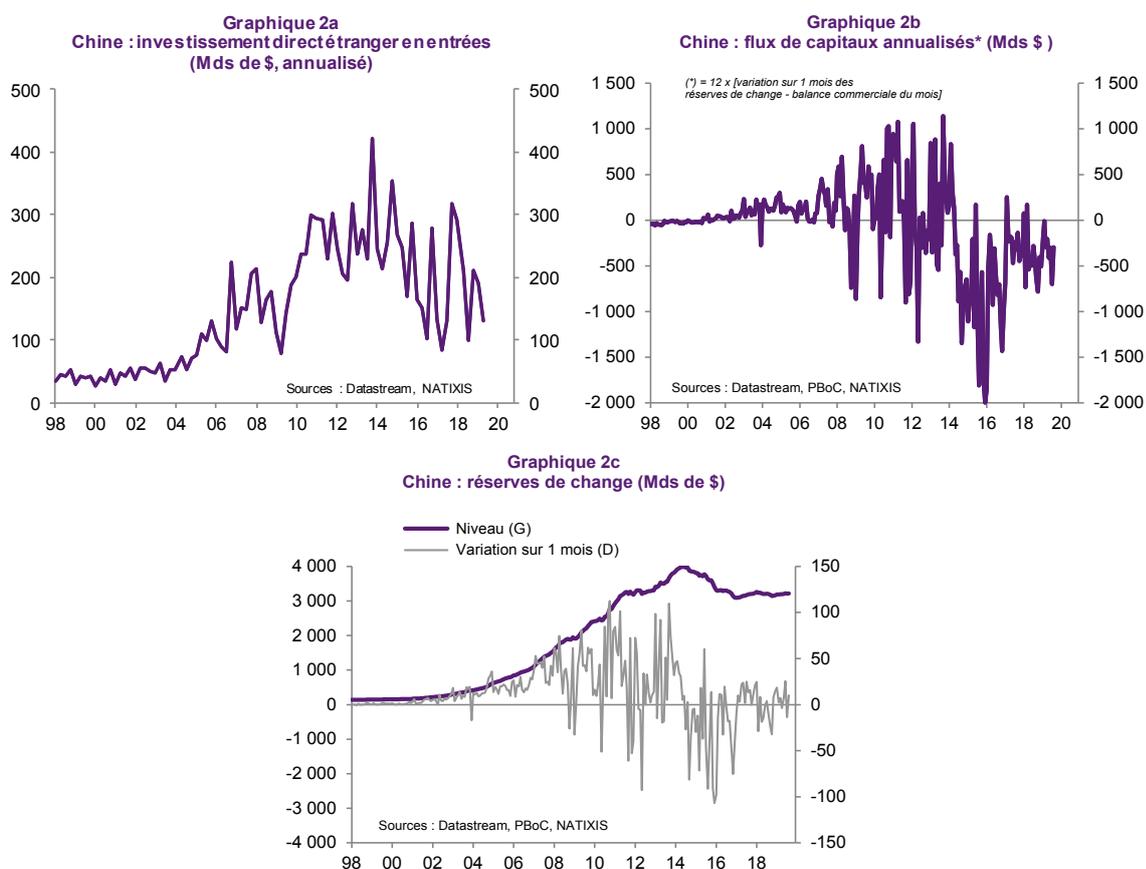


Il en résulte aujourd'hui la **stagnation des importations (graphique 1e)** qui étaient auparavant en croissance rapide.



## 2. Flux de capitaux

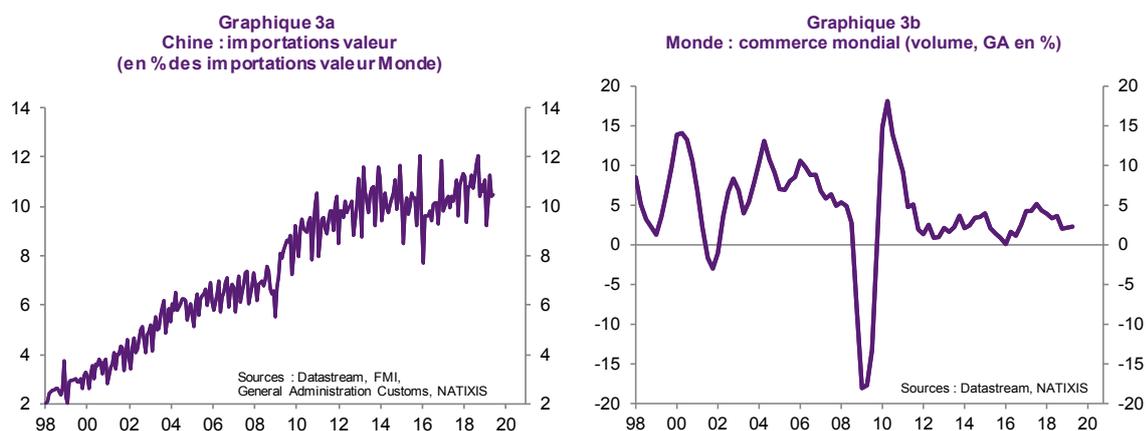
Avec le freinage des délocalisations vers la Chine (**graphique 2a**), avec le retour à des chaînes de valeur régionales, avec le pessimisme des Chinois qui cherchent alors à sortir leur épargne de Chine, **les capitaux sortent de Chine à partir de 2014 au lieu de rentrer en Chine (graphique 2b)**, ce qui conduit à ce que **des pertes de réserves de change succèdent à la forte hausse antérieure des réserves (graphique 2c)**.



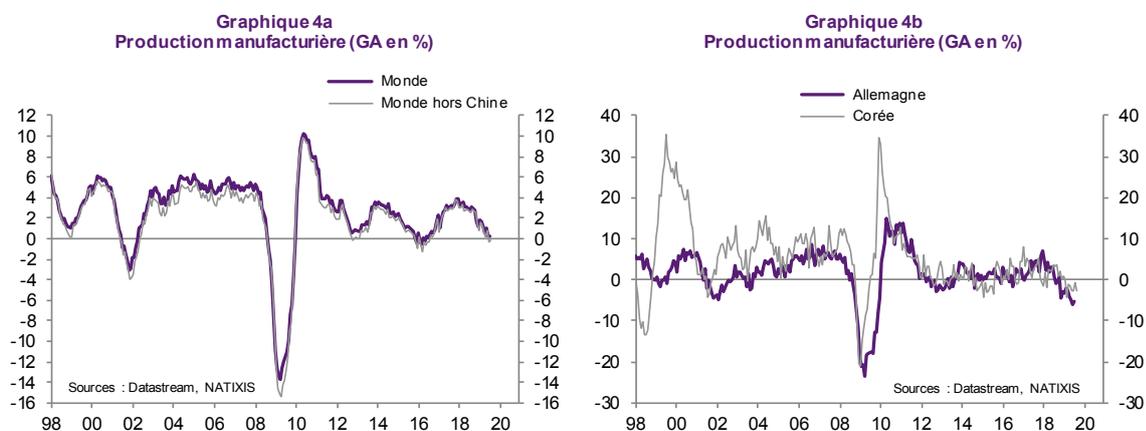
# Les conséquences majeures pour l'économie mondiale de cette rupture du modèle économique de la Chine

## 1. Commerce mondial et industrie

Compte tenu du poids des importations de la Chine dans le commerce mondial (**graphique 3a**), la stagnation des importations de la Chine (**graphique 1e plus haut**) explique la totalité du ralentissement du commerce mondial (**graphique 3b**).



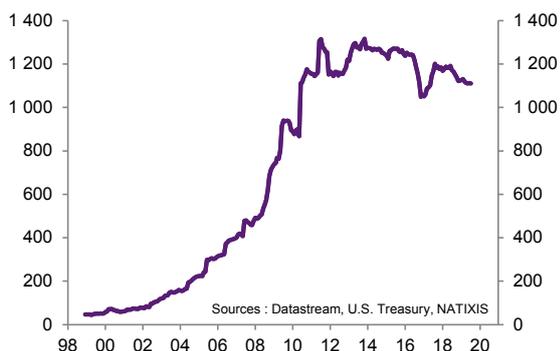
La Chine joue aussi un rôle majeur dans l'explication du ralentissement industriel du Monde (**graphique 4a**), en particulier dans les pays fortement liés au commerce mondial, comme par exemple l'Allemagne, la Corée (**graphique 4b**).



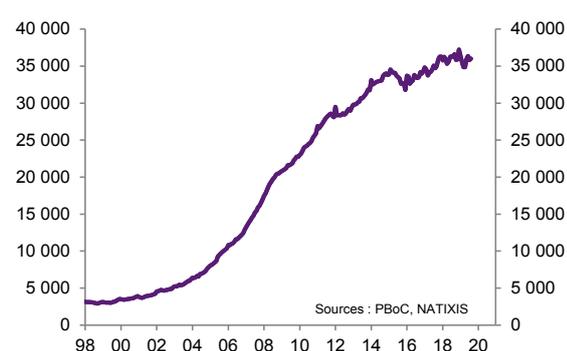
## 2. Système Monétaire International

Le fait que la Chine perde maintenant des réserves de change (**graphique 2c**) implique que la **Chine ne finance plus les déficits extérieur et budgétaire des États-Unis** (ce que montre le recul de la détention de dette du Trésor des États-Unis par la Chine, **graphique 5a**), et que la **Chine ne contribue plus à l'augmentation de la liquidité mondiale** (**graphique 5b**).

**Graphique 5a**  
Encours de Treasuries détenu par la Chine  
(Mds de \$)



**Graphique 5b**  
Chine : base monétaire (en Mds de RMB)



## Synthèse : une rupture aux effets considérables

Il ne faut pas sous-estimer les conséquences de la rupture du modèle économique de la Chine à partir de 2014 :

- l'arrêt du modèle mercantiliste puis l'affaiblissement de la demande intérieure sont la cause essentielle du freinage du commerce mondial et de l'activité industrielle mondiale ;
- le passage d'entrées à des sorties de capitaux en Chine modifie complètement le Système Monétaire International en arrêtant le financement des États-Unis par la Chine et la fourniture de liquidité par la Chine.