

3 Quelle devrait être la réaction de la Chine aux politiques de D. Trump ?

JI MO, *Stratégie et Recherche Économique*

Le détail des politiques de D. Trump concernant la Chine reste incertain. Les marchés et les autorités chinoises ne devraient pas sous-estimer les mesures potentielles de l'administration Trump. Ainsi, il est primordial de préparer des réponses adéquates, pour le pays lui-même, pour ses relations avec les États-Unis et pour l'économie mondiale.

60 jours après la nomination de D. Trump, le marché continue à penser que les politiques de D. Trump vis-à-vis de la Chine auront un impact plus fort sur les États-Unis que sur la Chine : 1) l'administration Trump a déjà renoncé à entamer une relation « duale » avec la Chine (et affirmé son soutien à la « politique d'une seule Chine »), puisque cela n'est pas négociable avec les autorités chinoises ; 2) pour l'heure, l'administration Trump n'accuse la Chine de manipuler sa devise et le yuan s'apprécie ; 3) elle n'a pas non plus imposé les tarifs douaniers de 45 % sur les biens exportés par la Chine vers les États-Unis, et le marché anticipe en la matière une faible probabilité, à l'image de la majorité du gouvernement chinois. Les intervenants de marché sont-ils encore en train de se tromper, en particulier sur le 3^e point abordé dans ce document, à savoir les négociations commerciales bilatérales ? Ce qui est sûr, c'est que le marché n'a pas vraiment réfléchi au sujet, ce qui pourrait créer des risques futurs.

Selon nous, la Chine devrait se préparer de manière proactive aux politiques potentielles de D. Trump. Voici nos suggestions.

La Chine doit montrer l'exemple

L'administration Trump veut imposer des relations commerciales bilatérales et non plus multilatérales, alors qu'il est généralement reconnu que ces dernières génèrent des jeux à somme positive, contrairement aux relations bilatérales. Pour les relations commerciales bilatérales entre la Chine et les États-Unis, la Chine devra faire preuve de vertu morale, même si ce n'est pas le cas de l'administration Trump.

Le marché et le gouvernement chinois doivent prendre conscience que la mondialisation n'explique qu'en partie les pertes d'emplois aux États-Unis. Ces dernières sont dues à l'intensité du capital qui sous-tend les exportations américaines vers la Chine par opposition à l'intensité de main-d'œuvre nécessaire aux importations américaines. Les pertes d'emplois ne devraient pas être la priorité des négociations commerciales, ni pour l'administration Trump ni pour l'ensemble des pays. Il devrait plutôt s'agir des bénéfices pour la population. Les consommateurs américains bénéficient largement des relations commerciales entre les deux pays, avec des biens de consommation à faibles coûts.

Même si aucune institution internationale n'est parfaite, l'OMC s'efforce de mettre tous les pays sur un pied d'égalité. Les règles de droit établies par l'OMC doivent être respectées et la Chine devrait assumer un rôle moteur en la matière. L'administration Trump ne peut en aucun cas réécrire ces nouvelles règles.

La Chine doit se fixer une stratégie pertinente en matière de négociation

Les autorités chinoises doivent s'efforcer de comprendre la vraie nature de l'administration Trump et surtout de Donald Trump lui-même. Par exemple, quel est leur degré de rationalité et combien de temps vont-ils respecter leurs engagements ? À chaque négociation, le mieux à faire pour la Chine serait de s'accorder du temps. Lorsque la Chine réfléchit à sa manière de répondre, elle doit tenir compte du risque de volte-face de D. Trump. De fait, la Chine ne doit pas s'impliquer excessivement dans les négociations, sinon elle en sortira perdante et en pâtira sur le long terme.

L'essentiel

Pour répondre aux politiques de D. Trump, la Chine devrait selon nous, 1) montrer l'exemple ; 2) définir une stratégie pertinente en matière de négociation de façon mesurée et en tenant compte des risques de changement des politiques ; 3) se préparer au scénario le plus défavorable en matière de négociations commerciales, l'OMC étant l'interlocuteur idéal ; 4) lever une taxe à l'exportation et non une taxe à l'importation comme les États-Unis, pour collecter elle-même ses revenus ; 5) faire preuve de bienveillance à l'égard de l'administration Trump sur ce qui a déjà été fait, par exemple en s'engageant à ne pas manipuler sa devise et en contribuant aux créations d'emplois.

“ La Chine doit montrer l'exemple ”

“ La Chine doit se fixer une stratégie pertinente en matière de négociation ”

Avril 2017

La Chine doit se préparer au scénario du pire sur le front des négociations commerciales

Selon le consensus, les États-Unis ne devraient pas imposer à court terme une taxe de 45 % sur les produits chinois, et pourraient même ne jamais le faire. L'administration Trump insiste toutefois sur sa fermeté en matière de négociation. Selon les marchés et le gouvernement chinois, l'administration Trump pourrait commencer par imposer une taxe douanière anti-dumping aux divers secteurs d'activité chinois. Depuis peu, l'administration Trump parle en revanche, de plus en plus du secteur automobile chinois, alors que les exportations de voitures de la Chine vers les États-Unis sont insignifiantes. Le gouvernement américain a choisi le mauvais secteur et il ne gagnera rien dans cette négociation.

Toutefois, ils se montreront assez durs sur les négociations liées aux secteurs en surcapacité, comme l'acier chinois. La meilleure façon dont la Chine pourrait gérer cette situation est de solliciter l'OMC. La Chine prendrait alors les rênes du sujet en respectant la primauté du droit, alors que l'OMC met généralement 3 à 5 ans pour traiter ce genre de cas. À notre avis, c'est la meilleure manière de traiter avec l'administration Trump, qui souhaite des résultats rapides.

La Chine pourrait imposer une taxe à l'exportation et non lever une taxe à l'importation comme les États-Unis

Il est selon nous très peu probable que le Congrès américain vote en faveur d'une taxe à l'importation (*border adjustment tax*). Toutefois, tous les pays, y compris la Chine, doivent préparer leur réponse. Selon nous, la meilleure stratégie pour la Chine serait de lever une taxe sur les exportations, ce qui lui permettrait de collecter la taxe lorsque les biens et les services exportés passent la frontière chinoise, et non de laisser les revenus profiter aux États-Unis via le projet de taxe à l'importation de D. Trump.

La Chine doit faire preuve de bienveillance vis-à-vis de l'administration Trump sur ce qui a déjà été fait

Il faut bien cerner la nature de l'administration Trump, qui a à cœur de parvenir à des résultats malgré ses nombreux échecs depuis son entrée en fonction il y a une soixantaine de jours. La prochaine réunion entre les présidents Xi Jinping et D. Trump en avril sera l'occasion pour la Chine de rassurer l'administration américaine.

Selon nous, le geste le plus pragmatique que la Chine peut faire serait de continuer à ne pas manipuler sa devise. C'est d'ailleurs une tendance réelle puisque les autorités chinoises ont stabilisé leur devise, qui s'est même appréciée face à un dollar en repli. La Chine peut aussi fournir des emplois supplémentaires à la reprise économique américaine, en finançant et menant à bien des projets de construction, si les États-Unis acceptent qu'elle y participe.

Conclusion

Selon nous, en réponse aux politiques de D. Trump : 1. La Chine devrait montrer l'exemple ; 2. La Chine devrait définir une stratégie pertinente en matière de négociation de façon mesurée et en tenant compte d'un risque de changement brutal dans les politiques américaines ; 3. La Chine devrait se préparer au scénario du pire sur le front des négociations commerciales et l'OMC est l'interlocuteur idéal ; 4. La Chine pourrait imposer une taxe à l'exportation pour collecter les revenus correspondants, et non lever une taxe sur les importations, comme l'envisagent (l'envisageaient ?) les États-Unis. 5. La Chine devrait faire preuve de bienveillance à l'égard de l'administration Trump sur ce qui a déjà été fait, en s'engageant à ne pas manipuler sa devise et en contribuant aux créations d'emplois.



La Chine doit se préparer au scénario le plus défavorable en matière de négociations commerciales



La Chine pourrait imposer une taxe à l'exportation et non une taxe à l'importation, comme les États-Unis





Amundi Research Center

Top-down
Asset Allocation
Bottom-up
Corporate Bonds
Fixed Income



Foreign Exchange
Money Markets
Equities

Retrouvez l'ensemble de notre expertise sur le site:
research-center.amundi.com

Monetary Policies
Forecasts
Investment Strategies
Quant
Emerging Markets
Sovereign Bonds
Private Equity
Real Estate
High Yield

Publications récentes

Working Papers

- **Portfolio optimisation in an uncertain world**
MARIELLE DE JONG — *Recherche Quantitative*
- **The Reactive Covariance Model and its implications in asset allocation**
EDUARDO ABI JABER — *Quantitative Analyst – ENSAE ParisTech* — DAVE BENICHO, *Portfolio Manager*, HASSAN MALONGO — *Recherche Quantitative*
- **On the stationarity of dynamic conditional correlation models**
JEAN-DAVID FERMANIAN — *Professor of Finance & Statistics, CREST/ENSAE* — HASSAN MALONGO — *Recherche Quantitative*

Discussion Papers Series

- **Cycles et allocation d'actifs : les choix essentiels en matière de placement**
ÉRIC MIJOT — *Stratégie et Recherche Économique*
- **Droits de l'homme et entreprises. Comment évaluer la responsabilité des entreprises en matière de protection des droits de l'homme ?**
MARIE NAVARRE, ARNAUD PEYTHIEU — *Analyse ESG*
- **Extraction et exploitation du charbon. Vers une exclusion du secteur ou une plus grande sélectivité ?**
CATHERINE CROZAT — *Analyse ESG*

Éditions spéciales_ Élection présidentielle française 2017

- #5 Dette publique française : liquide et sûre**
BASTIEN DRUT — *Stratégie et Recherche Économique*
- #4 Les candidats et la politique budgétaire : une analyse des divergences**
VALERIE LETORT — *Stratégie et Recherche Économique*
- #3 Les problèmes structurels de l'économie française vus par les organisations internationales et les 4 principaux candidats**
TRISTAN PERRIER — *Stratégie et Recherche Économique*
- #2 Économie française : un état des lieux**
TRISTAN PERRIER — *Stratégie et Recherche Économique*
- #1 Élections françaises_ État des lieux et décryptage**
PHILIPPE ITHURBIDE — *Directeur Recherche, Stratégie et Analyse*

Correspondants

Rédacteur en chef

– PHILIPPE ITHURBIDE
Directeur Recherche, Stratégie et Analyse – Paris

Rédacteurs en chef adjoints

– DIDIER BOROWSKI – *Paris*, RICHARD BUTLER – *Paris*, ÉRIC MIJOT – *Paris*,
MO JI – *Hong-Kong*, STÉPHANE TAILLEPIED – *Paris*

Support

– PIA BERGER
Recherche, Stratégie et Analyse – Paris
– BENOIT PONCET
Recherche, Stratégie et Analyse – Paris

AVERTISSEMENT

Directeur de la publication : Pascal Blanqué
Rédacteur en chef : Philippe Ithurbide

Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union Européenne, les investisseurs « Professionnels » au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933.

Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement.

Amundi n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable d'Amundi, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays.

Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes à la date de fin de rédaction indiquée en première page de ce document, elles peuvent être modifiées sans préavis. Conformément à la loi informatique et liberté, vous bénéficiez d'un droit d'accès, de rectification ou d'opposition sur les données vous concernant. Pour faire valoir ce droit, veuillez contacter le gestionnaire du site à l'adresse suivante : info@amundi.com

Amundi, Société anonyme au capital de 746262615 € – Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 – Siège social : 90 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris www.amundi.com

Crédit photo : iStock by Getty Images - TomasSereda