

Table des matières

Déclaration	i
Remerciements	ii
Résumé	iii
Table des matières	iv
Liste des tableaux	vii
Liste des figures	vii
1. Introduction	1
2. Passé : le développement de la Chine	2
2.1 La période ante Mao	2
2.2 Le développement par l'économie de marché planifiée (Maonomics 1948–1978)	2
2.2.1 Définition de l'économie de marché planifiée	2
2.2.2 Comment a-t-elle été mise en place à l'interne ?	3
2.2.2.1 Développement du secteur primaire	3
2.2.2.2 Développement du secteur secondaire	5
2.2.2.3 Développement du secteur tertiaire	6
2.2.3 Quel a été l'impact économique sur le pays ?.....	6
2.3 Le développement par le libéralisme à la cantonaise	7
2.3.1 Explication du concept.....	7
2.3.2 Pourquoi ce changement ?	7
2.3.3 Comment ce changement a été mis en place à l'interne ?.....	8
2.3.3.1 L'agriculture « décollectivée ».....	8
2.3.3.2 Les SOE retravaillées.....	8
2.3.3.3 L'essor du secteur privé	9
2.3.4 Quel a été l'impact économique sur le pays ?.....	10
2.3.4.1 Evolution du PIB par habitant.....	10
2.3.4.2 Adhésion à l'OMC.....	11
3. Présent : L'essoufflement économique de la Chine ?	12
3.1 Dichotomies entre le régime politique chinois et le reste du Monde	12
3.1.1 Transparence	12
3.1.1.1 Définition.....	12
3.1.1.2 Pourquoi y'a-t-il ce manque de transparence ?.....	12
3.1.1.3 Classement.....	12
3.1.1.4 La manipulation du PIB	13
3.1.1.5 L'opacité de la réglementation.....	13
3.1.2 La corruption	13
3.1.2.1 Définition.....	13
3.1.2.2 La corruption en Chine	13
3.1.2.3 Les formes de corruption.....	14
3.1.2.4 Les secteurs les plus touchés	15

3.1.3	Contrôle appuyé du Renminbi	16
3.1.3.1	Le Renminbi c'est quoi ?	16
3.1.3.2	Définition d'une monnaie flottante	16
3.1.3.3	Le Renminbi, une monnaie flottante ?.....	17
3.1.3.4	Intégration du Renminbi dans le panier des réserves de change du Fonds Monétaire International.....	19
3.1.4	Omniprésence de l'État chinois dans les entreprises chinoises	20
3.1.4.1	La Chine dans le Fortune Global 500.....	20
3.1.5	Compatibilité de l'État chinois et des marchés financiers.....	21
3.1.5.1	Différentes classes d'action.....	21
3.1.5.2	Les problèmes liés aux entreprises cotées	23
3.2	Les raisons du ralentissement économique	23
3.2.1	Raisons du développement économique chinois	24
3.2.2	Baisse des exportations.....	25
3.2.3	Le plan fiscal de 2008.....	27
3.2.4	Surcapacité	28
3.2.5	L'immobilier en berne	29
3.2.6	« Non Performing Loans »	31
3.3	Les remèdes à l'essoufflement économique.....	32
3.3.1	Assouplissement de la politique monétaire	33
3.3.1.1	Pourquoi cette dévaluation ?	33
3.3.1.2	Les impacts.....	34
3.3.1.3	Les autres outils de la politique monétaire à disposition	35
3.3.2	Politique fiscale	36
3.3.2.1	L'imposition en Chine	36
3.3.2.2	L'accroissement des dépenses gouvernementales	37
3.3.3	Les subventions	38
3.3.4	Rachat d'entreprises hors Chine.....	40
3.3.5	L'exil vers l'Afrique.....	41
4.	Futur : La Chine de demain, qui sait ?.....	43
4.1	Les prochains défis de la Chine.....	43
4.1.1	Mutation de l'économie domestique.....	43
4.1.2	L'émergence de la classe moyenne	44
4.1.3	Le Communisme peut-il survivre ?	46
4.1.4	Le développement des énergies vertes	48
4.1.5	Le Shadow Banking.....	50
4.2	Les scénarii envisageables	52
4.2.1	La matrice SWOT	53
4.2.1.1	De l'émergent au développé.....	53
4.2.1.2	Les services ne se consomment pas / scénario alternatif.....	54

5. Conclusion.....	56
Bibliographie	58
Annexe 1 : Démarche d'obtention d'autorisations boursières.....	67
Annexe 2 : Évolution du taux de croissance des principaux partenaires commerciaux de la Chine	70
Annexe 3 : Différence entre un dépôt et l'achat d'un Wealth Management Product.....	71

Liste des tableaux

Tableau 1 : Comparaison du PIB par habitant et sa composition entre 1952 et 1978.....	6
Tableau 2 : Secteurs les plus touchés par la corruption	15
Tableau 3 : Les différentes classes d'actions	21
Tableau 4 : Importation/PIB des principaux partenaires	26
Tableau 5 : Incidences des actions d'une Banque Centrale sur les agents économiques (Ménages, Entreprises, Banques commerciales).....	36
Tableau 6 : Résultat des entreprises et le rôle des subventions en 2011	39
Tableau 7 : Acquisitions / prévisions d'acquisitions de ChemChina depuis 2006	41
Tableau 8 : SWOT de la Chine	53

Liste des figures

Figure 1 : Évolution du PIB par habitant entre 1978 et 2001	10
Figure 2 : Exemple de modification de taux de change avec uniquement 2 acteurs.....	17
Figure 3 : Flux monétaire après une transaction de change.....	18
Figure 4 : Evolution du taux de croissance du PIB par habitant depuis 2001	24
Figure 5 : Évolution de l'inflation en Chine entre 2001 et 2014.....	25
Figure 6 : Évolution du ratio exportation/PIB chinois	26
Figure 7 : Répartition du plan de stimulation	27
Figure 8 : Evolution du cours de l'acier de 2009 à 2015.....	28
Figure 9 : Cours du Renminbi pour 1 Dollar	33
Figure 10 : Cours de l'indice S&P 500 durant l'été 2015	34
Figure 11 : Évolution de la classe moyenne chinoise	45
Figure 12 : Évolution du nombre de cartes de crédit en circulation	46
Figure 13 : Comparatif de la production d'énergie éolienne en 2015.....	49
Figure 14 : Comparatif de la production d'énergie solaire en 2015.....	50
Figure 15 : Flux engendré par l'achat d'un WMP	51

1. Introduction

Au fil des siècles, l'Homme n'a cessé d'évoluer. Ces transformations ont été engendrées par des changements de condition climatique, sociologique et économique. L'Homme a d'abord commencé sa route vers la technologie par la roue pour arriver, aujourd'hui, à des véhicules, relevant jadis de la science-fiction, qui s'auto-pilotent.

La Chine, telle l'espèce humaine, a aussi entrepris son ascension vers les sommets de la technologie. Pionnière dans les explosifs, elle fut la première à dompter la poudre et à créer les feux d'artifices afin de distraire la population. Mais les temps changent et le divertissement évolue.

Dorénavant, nos feux du 1^{er} Août ne suffisent plus à égayer les plus petits, pour les amuser et les divertir, un iPad, fabriqué en Chine, est plus que nécessaire.

La fabrication d'iPad et la fabrication de feux d'artifices ont un degré de sophistication de production éloigné, mais cela démontre qu'au fil de nombreuses saisons, la Chine s'est adaptée à l'air du temps en proposant, par exemple, entre l'iPad et la poudre, de magnifique poupée Barbie.

Mon travail, composé de trois parties, retrace le développement économique de la Chine au cours de ces 80 dernières années. En outre, il traitera des politiques économiques, mentionnera les problèmes structurels et donnera au lecteur une vue d'ensemble sur son développement.

L'entrée en matière se fera à travers le chapitre « Passé » qui vous plongera dans l'air Maoïste en mentionnant le développement économique de la Chine ainsi que la vision que le Grand Timonier avait pour celle-ci.

Ensuite, « Présent », vous plongera dans la situation actuelle, notamment en parlant de l'adhésion de la Chine à l'OMC et les différences que cette dernière cultive comparé à ses camarades de l'Organisation. De plus, cette partie donnera au lecteur des explications sur les raisons du ralentissement économique de la Chine.

Enfin, « Futur » concentrera son attention sur les prochains défis économiques de l'Empire du Milieu. En outre, dans ce chapitre, deux scénarii, concernant l'évolution de la situation, seront proposés, découlant d'une analyse SWOT. La conclusion inclura quel scénario me semble le plus plausible et mes arguments pour le défendre.

2. Passé : le développement de la Chine

2.1 La période ante Mao

Avant l'arrivée du Parti Communiste au pouvoir, le système politique chinois était instable et divisé. Le choix d'un système communiste émana du peuple lui-même, car à l'époque, le capitalisme rimait avec impérialisme : les prétendants au pouvoir se tournèrent alors vers ce système politique et économique. En 1933, avec 59.28% du PIB provenant du secteur primaire, la Chine ne pouvait être prospère. Au fil des années, plusieurs leaders, bien qu'éphémères tentèrent de rassembler le pays ; sans grand succès. Par ailleurs, la guerre civile qui ravageait le pays facilita l'arrivée au pouvoir du Grand Timonier, car pour le peuple, son parti augurait un développement pacifique (Chow, 2015)

2.2 Le développement par l'économie de marché planifiée (Maonomics 1948–1978)

En 1949, au terme de la guerre civile, le Parti Communiste arriva au pouvoir avec comme ambition : unifier le pays sous une seule et même autorité. Ce parti se devait de construire une « meilleure » patrie et de réformer l'économie. A cet effet, il s'inspira du modèle soviétique afin de rattraper le retard accumulé par la Chine par rapport aux autres nations mondiales (Chow, 2015).

Par ailleurs, le souhait de Mao était de modifier en profondeur les caractéristiques de l'économie. Mao partageait la vision de Staline pour qui l'acier représentait l'élément primordial de l'économie (Chow, 2015).

Mais à cette époque, l'industrie ne participait qu'à hauteur de 12.6% du revenu national (Lin, Cai et Li, 1996).

Lors de son accession au pouvoir et dans le but de séduire les capitalistes, le Parti Communiste chinois promit à ces derniers qu'ils pourraient continuer leurs opérations capitalistes malgré l'instauration de ses propres règles. Toutefois, la fin justifiait les moyens et le parti instaura plusieurs réformes pour modifier le tissu économique du pays (Chow, 2015).

2.2.1 Définition de l'économie de marché planifiée

« Une économie de marché planifiée est un système économique dans lequel les décisions sont prises par le Gouvernement ou l'État en lieu et place d'une interaction entre producteurs et consommateurs. A l'inverse, dans une économie de marché, les décisions d'achat et de production sont prises par les citoyens et les propriétaires d'entreprises, une économie de marché planifiée cherche à contrôler la production de biens et l'utilisation et la distribution des ressources. La production des biens est contrôlée par des entités gouvernementales. »

(Investopedia, « Centrally Planned Economy », 2016)

2.2.2 Comment a-t-elle été mise en place à l'interne ?

Afin de mettre en place ce changement économique et de l'adapter à sa vision, l'État entreprit des réformes dans les secteurs primaire et secondaire sous l'appellation « plan de 5 ans¹ » (Lin, Cai et Li, 1996).

2.2.2.1 Développement du secteur primaire

La première grande réforme intervint en 1952 et obligea les propriétaires fonciers à céder leurs terres aux fermiers (Chow, 2015).

L'ère Mao apporta également aux paysans des avancées technologiques. En effet, Kueh (2006) mentionne qu'entre 1952 et 1955, ces avancées portèrent sur les systèmes d'irrigation, de drainage ainsi que sur l'utilisation de fertilisants chimiques.

La plus importante réforme, nommée « The Great Leap Forward² » intervint en 1958. Elle eut pour but d'augmenter drastiquement la production du secteur agricole dont le surplus vint alimenter le besoin gigantesque de ressources du développement de l'industrie (Chow, 2015).



Son envie d'industrialisation était telle que pour la satisfaire, Mao mit en place un système de collectivisation.

Le concept de collectivisation est de regrouper les fermiers en communautés et de répartir le travail par équipe. Pour donner un ordre de grandeur : en 1979, la population fermière totale comptait 807.4 millions de personnes divisées en 5'154'000 équipes. Ces équipes comprenaient, en moyenne, 157 individus et étaient regroupées en 53'348 communautés (Chow, 2015).

Chaque équipe se voyait attribuer, par l'organe de planification, un type de culture à produire avec des quotas et des prix déterminés à l'avance. L'organe était également en charge de fournir les apports nécessaires à cette production (Chow, 2015).

¹ Appellation des politiques du gouvernement chinois

² Affiche de propagande pour « The Great Leap Forward » disant : « La lutte pour accélérer la réalisation de mécanisation agricole » (Brokerages & Day Trading, 2016).

Selon Kueh (2006), trois raisons ont poussé Le Grand Timonier vers ce changement.

- La collectivisation faciliterait le passage vers une production agricole de masse
- Une fois sa vitesse de croisière atteinte, l'agriculture à grande échelle serait un soutien à l'industrie en consommant les biens manufacturés
- La production agricole de masse jouerait deux rôles importants pour soutenir l'économie ; elle fournirait les produits agricoles nécessaires à l'alimentation de la population urbaine et permettrait d'appuyer l'industrie via les taxes perçues par le Gouvernement

Mais l'approvisionnement en ressources géré par l'État engendra un immense gâchis. Les ouvriers et les cadres ne portaient aucune attention quant à leur utilisation. De plus, durant cette période, les paysans étaient affamés et démotivés par le système de rémunération linéaire et égalitaire (Chow, 2015).

Harcelés par des demandes de production sans cesse croissantes de la part du Gouvernement, les cadres de ces grandes fermes avaient tendance à falsifier les statistiques de production (Li et Tao Yang, 2005).

Pour exemple, les prévisions de 1958 tablaient sur 525 millions de tonnes de grain, alors qu'en 1957 la production n'avait été que de 195 millions de tonnes. Sur la base de ces estimations erronées, le Gouvernement prit une très mauvaise décision. Pensant que l'avenir était de bon augure, il répartit une nouvelle fois la main d'œuvre paysanne. Ainsi, il dirigea la main d'œuvre la plus productive vers les usines afin de soutenir la réalisation du projet d'industrialisation alors qu'il laissa les champs aux soins de la main d'œuvre la moins productive. Ceci eut pour grave conséquence la plus grande famine de l'histoire de la Chine (Li et Tao Yang, 2005).

A la suite de cette famine, le pouvoir autoritaire et décisionnaire de Mao fut malmené par le peuple chinois qui considéra le « Great Leap Forward » comme étant la cause majeure de ce désastre. Mao perdit alors son titre de Président de la République Populaire de Chine, mais resta néanmoins Président du Parti Communiste chinois (Chow, 2015).

Le Président Liu Shaoqi, successeur de Mao, maintint cette volonté d'un développement accru de l'industrie, mais il exprima cette volonté d'une manière beaucoup plus modérée et abolit les objectifs de production. Mené par le Premier Ministre Zhou Enlai, le Gouvernement fut également désireux d'achever les « quatre modernisations » de la Chine, à savoir : Agriculture, Défense, Sciences et Technologies. Cependant, du fait de la Révolution Culturelle orchestrée par Mao pour reprendre le pouvoir, ces efforts ne

pourront être déployés que dix ans après, soit en 1976, à la mort du Grand Timonier (Chow, 2015).

2.2.2.2 Développement du secteur secondaire

En 1952, le Gouvernement fit part de sa volonté de développer l'industrie lourde avec pour objectif la création rapide d'une capacité de production de biens et de matériels militaires.

Selon Lin, Cai et Li (1996), une telle stratégie de développement de l'économie, en anglais HIODS, requiert les trois critères suivants :

- Une longue gestation
- L'importation d'équipements des pays développés au début de chacun des projets
- Des ressources financières conséquentes

En ce temps-là, la situation économique de la Chine n'est pas assez robuste³ pour la réalisation d'un tel projet. En effet, les capitaux sont limités et les taux d'intérêts élevés. De plus, les réserves de changes sont minces puisque l'économie est principalement basée sur l'exportation de ressources agricoles peu chères, d'où une balance commerciale à peine excédentaire. L'équilibre entre l'ambition du gouvernement chinois et les capacités dont il dispose pour le développement de son économie n'étant pas respecté, il mettra en place des mesures macroéconomiques pour combler le manque de capitaux (Lin, Cai et Li, 1996).



L'État pratique alors une politique de taux bas et d'un taux de change surévalué pour faciliter l'importation de biens et le remboursement des prêts. Dans le même temps, il impose une forte pression sur son économie interne en gardant les salaires et les prix des matières premières artificiellement bas (Lin, Cai et Li, 1996).

Le but de ces distorsions macroéconomiques est de permettre aux entreprises de produire à moindres coûts et ainsi de pouvoir payer les intérêts sur les prêts accordés. Ces entreprises dégageraient alors d'importants bénéfices qui leur permettraient d'une

³ Photo de fourneaux artisanaux pour la production d'acier (Wikipédia : l'encyclopédie libre, « The Great Leap Forward », 2016).

part de rembourser leur dette et d'autre part de se constituer un capital pour un investissement ultérieur.

Mais comment être certain que cette dynamique soit respectée et que les dirigeants de ces entreprises ne soient pas happés par l'appât du gain, anéantissant du coup, l'objectif que l'État s'était fixé ?

Afin de protéger son investissement, l'État nationalisera à grande échelle les entreprises privées bénéficiant de ce programme d'expansion (Lin, Cai et Li, 1996).

La promesse faite aux capitalistes de conserver leurs opérations malgré les règles communistes sera rompue et l'économie se verra totalement planifiée par un organe gouvernemental dédié (Chow, 2015).

Ainsi l'économie de marché disparut peu à peu ; les secteurs non prioritaires étant en compétition avec les entreprises étatiques pour bénéficier des ressources peu chères, l'État mit fin à cette querelle en nationalisant les banques, les sociétés d'imports / exports et les systèmes de distribution afin d'être certain que les ressources soient utilisées selon son plan de développement (Lin, Cai et Li, 1996).

2.2.2.3 Développement du secteur tertiaire

Je ne traiterai de ce secteur économique qu'en dernière partie de document. En effet, afin de démontrer la volonté de changement de vision économique du Régime en vigueur, j'ai préféré me concentrer sur les deux principaux secteurs ; primaire et secondaire.

2.2.3 Quel a été l'impact économique sur le pays ?

Tableau 1 : Comparaison du PIB par habitant et sa composition entre 1952 et 1978

	1952	1978
PIB/habitant (en Yuan)	119	381 ⁴
Secteur primaire	50.50%	28.18%
Secteur secondaire	20.88%	47.87%
Secteur tertiaire	28.62%	23.95%

(Chinese's Statistical Yearbook, 1999)

⁴ Pris du Chinese's Statistical Yearbook 2013

D'après ce tableau, il est évident que le vœu de changement du paysage économique est exhaussé. En 1978 le secteur industriel compte pour 47.87% dans la composition du PIB alors qu'il ne représentait que 20.88% en 1952. Néanmoins, le coût de ce changement d'économie fut désastreux, car ce système de planification eu des effets pervers sur les entreprises étatiques. Il en a également résulté une grande inefficience dans l'utilisation des ressources puisque la maximisation du profit n'était plus l'objectif premier des entreprises. De plus, l'impact sur la croissance du PIB ne fut pas spectaculaire puisqu'entre 1952 et 1978, le taux de croissance du PIB par habitant ne fut que de 4.58% par année.

2.3 Le développement par le libéralisme à la cantonaise

En 1978, Deng Xiaoping reprit la tête du Parti Communiste. Il était alors chargé d'orienter peu à peu l'économie planifiée chinoise vers une économie orientée marché ; le temps des réformes était de nouveau arrivé !

2.3.1 Explication du concept

Ce mix entre économie de marché planifiée et économie de marché au sens propre du terme implique une décentralisation des pouvoirs. Ceux-ci sont transférés aux agents économiques. Néanmoins, ce changement ne se fit pas de manière radicale, mais se construisit petit à petit pour ne pas se laisser surprendre par des comportements libéraux de grandes envergures, de la part des agents économiques, qui auraient chamboulé l'ordre établi ; c'est comme traverser une rivière d'eaux troubles : à chaque pas en avant, il faut au préalable sonder le terrain pour éviter de se blesser.

2.3.2 Pourquoi ce changement ?

Selon Chow (2015), les raisons qui ont poussé le Gouvernement au changement sont multiples.

- Le nouveau pouvoir en place devait impérativement se différencier du précédent qui était devenu très impopulaire après la Révolution Culturelle.
- L'expérience de l'économie planifiée avait été un échec pour la population chinoise.
- L'exemple des « quatre tigres⁵ » avait démontré que les développements économiques étaient beaucoup plus importants dans une économie de marché.
- Le peuple chinois était prêt pour une réforme économique d'envergure.

⁵ Taiwan, Singapour, Hong Kong et la Corée du Sud

2.3.3 Comment ce changement a été mis en place à l'interne ?

Au lieu de transformer les systèmes politique et législatif du pays, le Gouvernement privilégia des réformes purement économiques afin de stimuler la croissance. En évitant de toucher au modèle communiste, l'État conserva ainsi un pouvoir tout puissant sur l'économie et put user de son influence afin d'orienter son dessein.

2.3.3.1 L'agriculture « décollectivée »

Les premiers changements concernèrent le secteur agricole. En 1978, le Plenum décida d'augmenter de 25% en moyenne le prix des denrées alimentaires. Sans la « décollectivisation », cela aurait induit une augmentation de la rente servie aux paysans. Or le but de cette augmentation de prix était d'encourager les initiatives personnelles qui engrangeraient des bénéfices, lesquels seraient reversés directement aux agriculteurs (Kueh, 2006).

Cette « décollectivisation » se basa sur un système en place dans les années 60 (Chow, 2015).

En effet, durant ces années, les agriculteurs s'étaient organisés secrètement afin de se répartir les quantités à produire et ainsi générer un revenu plus conséquent (Lin, Cai et Li, 1996).

Les quotas resteront en vigueur jusqu'en 1985. Les paysans étaient sommés de produire une quantité fixée à l'avance comme contrepartie des loyers des terres qu'ils cultivaient. Toutefois, l'excédent de production, s'il y en avait, servait soit à alimenter le marché soit à la consommation personnelle de la famille (Chow, 2015).

En 1985 il fut décidé d'abandonner le système de prix support. Les contrats d'approvisionnement furent négociés directement entre les fermiers et le Gouvernement. Mais un nouveau risque fit son apparition ; celui de marché⁶ (Kueh, 2006).

2.3.3.2 Les SOE retravaillées

Entre réformes et privatisations des SOE (Stated Owned Enterprises, entreprises contrôlées par le Gouvernement), l'État fit le choix des réformes. Selon lui, transmettre à des particuliers ses entreprises n'aurait en aucun cas résolu le problème complexe des SOE (Moore et Wen, 2006).

⁶ Le risque de marché résulte de la confrontation de l'offre et de la demande. Par exemple, si des conditions climatiques favorable si la pluie est abondante les récoltes seront bonnes, d'où une production importante. L'offre est alors conséquente et les prix chutent. *ceteris paribus*.

Afin de résoudre ces problèmes, le Gouvernement mit en place ses réformes en 4 phases, concentrées essentiellement sur l'autonomie des entreprises et le retrait progressif de l'autorité centrale (Lin, Cai et Li, 1996).

Ces phases regroupaient divers aspects : fiscalité, partage des bénéfices entre les gouvernements locaux et le gouvernement central, corrélation entre salaires et productivité et possibilité de prêts bancaires pour les investissements (Moore et Wen, 2006).

Dès 1978, le Gouvernement expérimenta ces changements sur six entreprises pilotes. En juin 1980, c'est 6600 entreprises qui étaient concernées par les plans du Gouvernement et fin 1981, ce sont 80% des entités gouvernementales qui y étaient soumises (Chow, 2015).

Toutefois, tous ces changements n'auraient rien apporté si le prix des ressources auxquels les entreprises se fournissaient n'avait pas été déterminé par les lois de l'offre et de la demande.

Afin d'habituer progressivement les entreprises aux forces d'Adam Smith, le Gouvernement introduisit le système du « two-tier price ».

Concrètement, une partie des prix restait sous le contrôle de l'État alors qu'une autre était soumise aux lois du marché. Ainsi, les entreprises gouvernementales continuaient à se fournir en ressources à moindre coûts et revendaient les produits finis aux prix fixés par le Gouvernement. Les entreprises privées avaient également la possibilité de se fournir en ressources additionnelles, de les transformer en produits finis et de les vendre aux prix du marché. Elles devaient ainsi optimiser les coûts de production dans l'optique de maximiser le profit. Dans les années 90, Pékin abolit les contrôles, car la majorité des prix était fixée par les forces du marché (Chow, 2015).

2.3.3.3 L'essor du secteur privé

Le Pouvoir en place alors comprit que le secteur privé était la clé de la croissance. Jusqu'en 1979, aucune entreprise privée n'avait d'autorisation d'exploiter une quelconque activité de ce type puisque ces pratiques étaient illégales. Mais en 1988, le Gouvernement leva cette interdiction et autorisa la population à ouvrir de nouveaux commerces tout en gardant un œil sur leurs diverses activités (Oxford Analytica Daily Brief Service, 2000).

En 1992 une petite révolution s'en suivit avec le vœu du Gouvernement de transformer l'économie en « économie de marché socialiste ». Son but économique : développer la productivité indépendamment de la nature de l'entreprise. En 1997, ce souhait s'étendit

jusqu'à la propriété publique de l'économie sous toutes ses formes. Les joint-ventures avec l'étranger étaient dès lors autorisées à la condition d'être réalisées avec le Gouvernement ou une SOE (Oxford Analytica Daily Brief Service, 2000).

Ce modèle d'entreprises collectives fut le plus fructueux et contribua à l'envolée de la croissance économique. En outre, ce fut le modèle le plus répandu sur le territoire chinois puisqu'il permettait d'éviter les contraintes administratives, d'accéder rapidement aux sources de financement, d'acquérir facilement un terrain et de bénéficier de nombreux privilèges (Oxford Analytica Daily Brief Service, 2000).

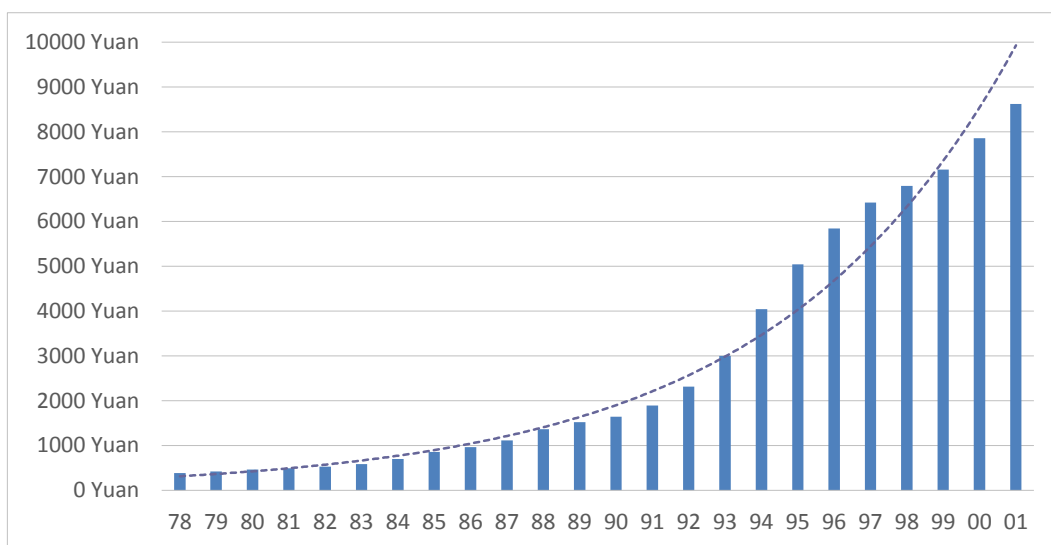
Néanmoins, l'État n'autorisa pas les entreprises privées à accéder à tous les secteurs d'activité. Il garda la main mise sur les industries de l'acier et du charbon, l'extraction et le raffinage du pétrole, le secteur bancaire ainsi que sur les transports. Le secteur privé se concentra sur la production de biens de consommation, de produits d'exportation ainsi que les services. En 1998, le secteur privé comptait pour 73.5% de la production industrielle, alors qu'il ne comptait que pour 57.3% de cette même production en 1995. De plus, en 1995, ce secteur occupait 4.5 millions de personnes, alors qu'en 1999 ce sont 81.3 millions de personnes qui étaient employés par ces entreprises privées (Oxford Analytica Daily Brief Service, 2000).

2.3.4 Quel a été l'impact économique sur le pays ?

Ces réformes ont eu pour principaux impacts le développement et l'ouverture économique. En effet, la croissance vit le jour et la Chine fut alors reconnue comme étant une économie incontournable dans la mondialisation des échanges.

2.3.4.1 Evolution du PIB par habitant

Figure 1 : Évolution du PIB par habitant entre 1978 et 2001



(Chinese's Statistical Yearbook, 2013)

A la mise en place de ces réformes en 1978, le PIB chinois s'élevait à 381 Yuan par habitant.

En 2001, année de son adhésion à l'Organisation Mondiale du Commerce, le PIB de la Chine culminait à 8'622 Yuan.

Cette évolution représente une augmentation d'environ 15.23% par année.

Les résultats obtenus grâce à ces réformes économiques sont remarquables et impressionnants comparés aux quelques 4.58% que le fondateur de la République Populaire de Chine avait obtenus entre 1949 et 1978.

Ainsi l'orientation de l'économie vers une dynamique de marché a clairement fonctionné et c'est l'ensemble du peuple chinois qui a pu en bénéficier.

2.3.4.2 Adhésion à l'OMC

Le 17 septembre 2001, l'Organisation Mondiale du Commerce rédige un rapport concernant les mesures à prendre et à mettre en place ainsi que les progrès à réaliser par la Chine en vue de son intégration à l'organisation. Ces mesures visent principalement à rendre la Chine compétitive avec l'ensemble des autres pays membres. Mais ces mêmes mesures ne devaient en aucun cas avantager la Chine dont sa structure politique pourrait lui permettre d'imposer des barrières à l'entrée⁷ pour les biens importés, de fixer les prix et gagner en compétitivité ou de rallonger le circuit administratif pour décourager le monde extérieur de s'implanter sur le marché chinois. Le 11 décembre 2001, c'est la consécration ! La Chine est enfin admise en tant que membre à part entière au sein de l'Organisation Mondiale du Commerce ; reconnaissance de son statut de « Major Player » (WTO, 2001).

⁷ Avant une opération commerciale, il faut considérer les barrières à l'entrée. Par exemple, savoir si la concurrence est forte, si la régulation est avantageuse, si la technologie avant d'opérer est coûteuse et accessible, etc...

3. Présent : L'essoufflement économique de la Chine ?

L'Organisation Mondiale du Commerce a pour objectif d'établir et de faire respecter certaines règles en matière de commerce international. Elle met à disposition des pays membres un forum pour la négociation et le monitoring de la libéralisation des échanges. Elle permet de résoudre les litiges commerciaux entre États, elle coopère avec les autres institutions économiques internationales et fait bénéficier les pays en voie de développement de la globalisation des échanges (Anderson, 2015). Malgré son adhésion, le 11 décembre 2001, la Chine présente toujours des différences par rapport aux autres membres de l'Organisation.

De plus, la crise qui fit trembler les économies mondiales, en 2008, ébranla l'économie chinoise du fait de son modèle de développement.

3.1 Dichotomies entre le régime politique chinois et le reste du Monde

3.1.1 Transparence

3.1.1.1 Définition

« Parfaite accessibilité de l'information dans les domaines qui regardent l'opinion publique. »

(Larousse, « Transparence », 2016)

3.1.1.2 Pourquoi y'a-t-il ce manque de transparence ?

L'opacité de la Chine provient de son fonctionnement politique. Il n'existe aucun contre-pouvoir face à l'autorité en place, les statistiques et informations à disposition du public sont contrôlées, surveillées et aseptisées par l'État.

Les cadres législatifs et réglementaires démontrent d'importantes lacunes dans la transparence dues à une volonté de contrôle par le Parti Communiste.

Le manque de transparence touche tous les domaines (statistiques, informations, régulation, enquêtes, lois). Un point problématique pour les entreprises étrangères qui souhaitent développer leurs affaires en Chine.

3.1.1.3 Classement

En 2012, pour les sujets concernant l'information en général, et la liberté de la presse en particulier, la Chine s'est classée au 174^{ème} rang sur 179 (Transparency.org, 2016). Chaque information diffusée dans les médias est contrôlée par l'État. Cela signifie que ces vecteurs médiatiques ne possèdent aucun sens critique sur une situation donnée puisque le pouvoir ne souhaite en aucune manière divulguer des informations susceptibles de bousculer l'ordre établi.

3.1.1.4 La manipulation du PIB

En 1998, bien que confrontée au ralentissement économique du continent asiatique, la Chine annonçait un taux de croissance du PIB de 7.8%. Or, le taux réel estimé par les économistes n'était que de 5%. En 2015, Li Keqiang, Premier Ministre de la République Populaire de Chine, justifie le fait que ces statistiques locales ne soient pas fiables puisque réalisées à partir d'informations collectées par des humains. Ironiquement, ce « maquillage » fonctionne dans les deux sens. En effet, au cours des années 2000, la croissance du PIB chinois s'est établie entre 8-9% selon le Gouvernement alors que le chiffre réel était plus proche des 10% (The Economist, 2015).

3.1.1.5 L'opacité de la réglementation

En 2006, Citibank entre en négociation pour le rachat des parts de la Guangdong Development Bank en faillite. Après une année de négociation, Citibank obtiendra l'aval du Gouvernement pour une reprise de 20% du capital-actions pour un montant de \$3.1 milliards. Néanmoins, malgré cette minorité des parts, la banque eu la garantie d'avoir le contrôle opérationnel de l'établissement. Cette réglementation informelle chinoise qui plafonne la détention, par une banque étrangère, à un maximum de 20% d'actions d'une banque commerciale chinoise est contraire aux accords d'adhésion à l'Organisation Mondiale du Commerce (Robins, 2010).

Pour résumer, la Chine progresse lentement vers une divulgation d'informations plus élargie, mais seulement pour servir la stratégie du Parti et/ou quand cela peut rassurer ses interlocuteurs clés.

3.1.2 La corruption

3.1.2.1 Définition

« La corruption est la perversion ou le détournement d'un processus ou d'une interaction avec une ou plusieurs personnes dans le dessein, pour le corrupteur, d'obtenir des avantages ou des prérogatives particulières ou, pour le corrompu, d'obtenir une rétribution en échange de sa complaisance. »

(Wikipédia : l'encyclopédie libre, « corruption », 2016)

3.1.2.2 La corruption en Chine

La Chine moderne va devoir affronter un défi structurel : la corruption. Apparue durant la période post Mao, elle s'est rapidement propagée à tous les échelons de la société (Guo, 2008).

L'émergence de la corruption est principalement due au développement économique impressionnant qu'a connu la Chine.

En effet, selon DeWoskin et Stones (2006), la présence accrue des multinationales étrangères, la proportion du marché chinois dans leur chiffre d'affaires et l'intensité grandissante de la concurrence afin d'accroître les parts de marchés sont des facteurs qui ont grandement favorisé ces pratiques illégales.

Il est certain que de telles pratiques, peu scrupuleuses, portent atteinte au pays dans sa globalité et mettent à mal la réputation de son économie. Lors de scandales⁸, la nation est le principal acteur à être pointé du doigt. Néanmoins, la trace de ces pratiques frauduleuses dans l'économie chinoise démontre les prémices d'une économie plus libéralisée (DeWoskin et Stones, 2006).

Dans une étude conduite par Guo et publiée dans *The China Quarterly* (2008), l'auteur rapporte qu'entre 1991 et 2000 la moyenne des montants impliqués dans ces pratiques a subi une augmentation impressionnante. Ante 1991, ce montant s'élevait à 17'000 Yuan. Durant la période observée, il est passé à 2'968'000 Yuan.

3.1.2.3 Les formes de corruption

Selon Guo (2008), la corruption dans les affaires en Chine se divise en 5 catégories.

- Trafic d'influence
- Demande de pot-de-vin (chantage)
- Offre de pot-de-vin
- Malversations
- Autres (abus de pouvoir, fermer les yeux sur des malversations, népotisme)

Parmi toutes ces formes de corruption, la plus répandue est la demande de pot-de-vin (Guo, 2008).

Cette préférence va de pair avec les causes de la corruption. Prenons un exemple. Forte de sa main d'œuvre bon marché, la Chine est un lieu de production stratégique. La demande d'implantation des multinationales étrangères y est forte, mais les pouvoirs publics en restreignent l'accès. Ainsi, les officiels peuvent accéder ou non à la demande d'une société étrangère souhaitant s'implanter durablement sur le sol chinois et profiter de ses attraits. La concurrence étant rude, ces fonctionnaires sont tentés d'exiger un dessous de table pour ensuite accélérer le traitement de la demande.

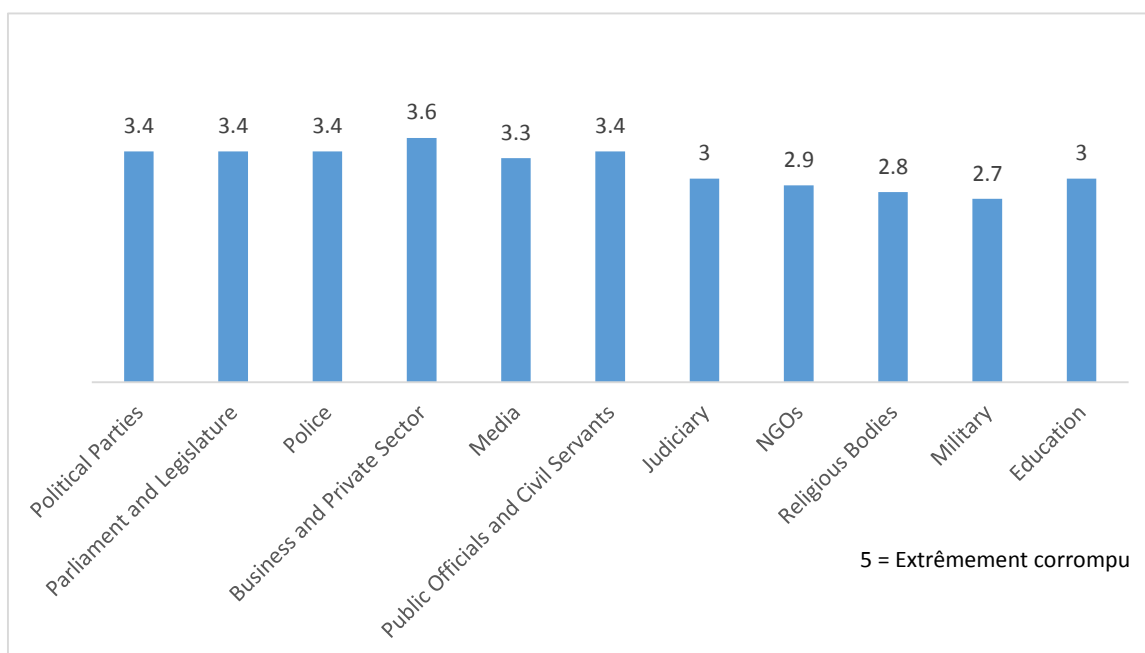
⁸ Voir PetroChina vice-chairman detained in anti-corruption probe (HORNBY, 2015)

Cet exemple est appuyé par une enquête réalisée par Transparency International⁹ qui révèle qu'en 2011, la Chine se classe 27^{ème} sur 28 dans le « Bribe Payers Index¹⁰ ».

3.1.2.4 Les secteurs les plus touchés

Afin de sensibiliser le lecteur aux risques de faire des affaires en Chine, j'ai choisi de démontrer l'importance de la corruption grâce aux outils mis à disposition sur le site de l'organisation Transparency International. Le tableau ci-après regroupe les données collectées auprès du public et témoigne des secteurs les plus frappés par la corruption.

Tableau 2 : Secteurs les plus touchés par la corruption



(Transparency.org, 2016)

Il ressort de ce tableau, qu'aux yeux du monde, le milieu le plus corrompu, est celui des affaires et du secteur privé. Ceci confirme les dires des auteurs indiquant que la corruption en Chine est apparue en même temps que l'essor du secteur privé.

Toutefois, le Gouvernement, poussé par Mr. Wang a commencé l'assainissement du système et de lourdes peines ont été prononcées contre de nombreux officiels¹¹ (The Economist, 2015).

⁹ Transparency Internationale est une Organisation Non Gouvernementale qui a pour vocation de lutter contre la corruption des Gouvernements et des institutions gouvernementales dans le monde entier (Wikipédia : l'encyclopédie libre, « Transparency International », 2016).

¹⁰ Indice de corruption

¹¹ Pour plus d'informations, voir <http://www.economist.com/news/china/21647295-chinas-second-most-powerful-leader-admired-and-feared-devil-or-mr-wang>

3.1.3 Contrôle appuyé du Renminbi

3.1.3.1 Le Renminbi c'est quoi ?

Le Renminbi (Monnaie du Peuple en chinois), dont l'unité de mesure est le Yuan, est la monnaie émise par la Banque Centrale chinoise.

3.1.3.2 Définition d'une monnaie flottante

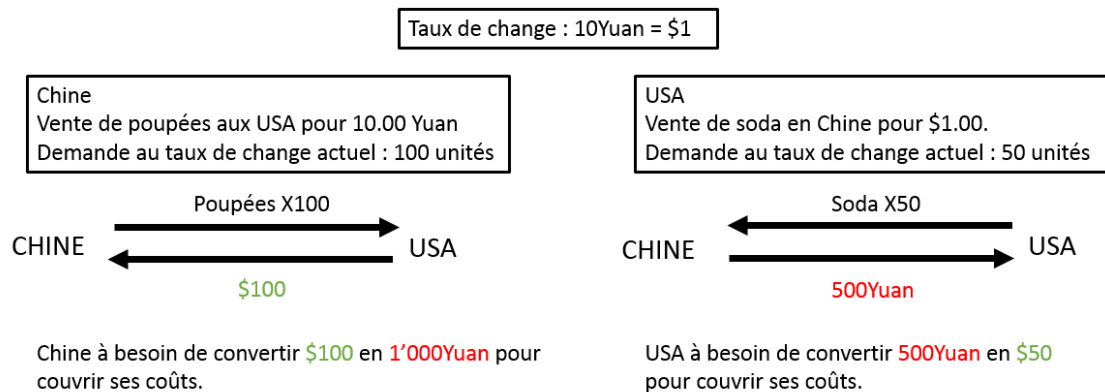


Une monnaie flottante est une monnaie dont le taux de conversion, avec une autre devise, est déterminé par les forces de l'offre et de la demande. Le cours, auquel s'échange deux monnaies, évolue à chaque microseconde sans aucune limite, ni supérieur, ni inférieur. Ainsi le cours est libre de fluctuer au gré des évènements.

Plusieurs facteurs influencent les forces de l'offre et de la demande. Lorsque la demande d'une monnaie augmente, son prix par rapport à d'autres devises augmente. La demande pour une monnaie est influencée, soit par l'appétit pour cette monnaie, soit par les revenus relatifs, soit par l'inflation, soit par la spéculation (Simpson, 2016).

De plus, les agents économiques, dans leur ensemble, participent à l'élaboration du taux de change. Par exemple, leur consommation de biens importés, leur choix d'épargner, leur volonté de voyager à l'étranger constitue la demande pour une monnaie étrangère et l'offre de la monnaie domestique. Ci-après, un exemple d'influence du taux de change dû au commerce international.

Figure 2 : Exemple de modification de taux de change avec uniquement 2 acteurs



La situation est déséquilibrée: plus de demande pour le Yuan que le \$

Prix du \$: Diminue
Prix du Yuan : Augmente

Nouveau cours de change hypothétique : 8Yuan = \$1

Nouveau prix avec l'effet de change:



$$= 10\text{Yuan} \times \$1 / 8\text{Yuan} = \$1.25$$

Le prix des poupées sur le marché américain a mécaniquement augmenté dû à l'effet de change, cela aura pour conséquence une diminution de la demande sur le marché américain.



$$= \$1 \times 8\text{Yuan} / \$1 = 8\text{Yuan}$$

A l'inverse, le prix du soda sur le marché chinois a mécaniquement baissé dû à ce même effet de change, cela aura pour conséquence une augmentation de la demande sur le marché chinois.

(Khan Academy, « Currency effet on trade », vidéo Youtube)

3.1.3.3 Le Renminbi, une monnaie flottante ?

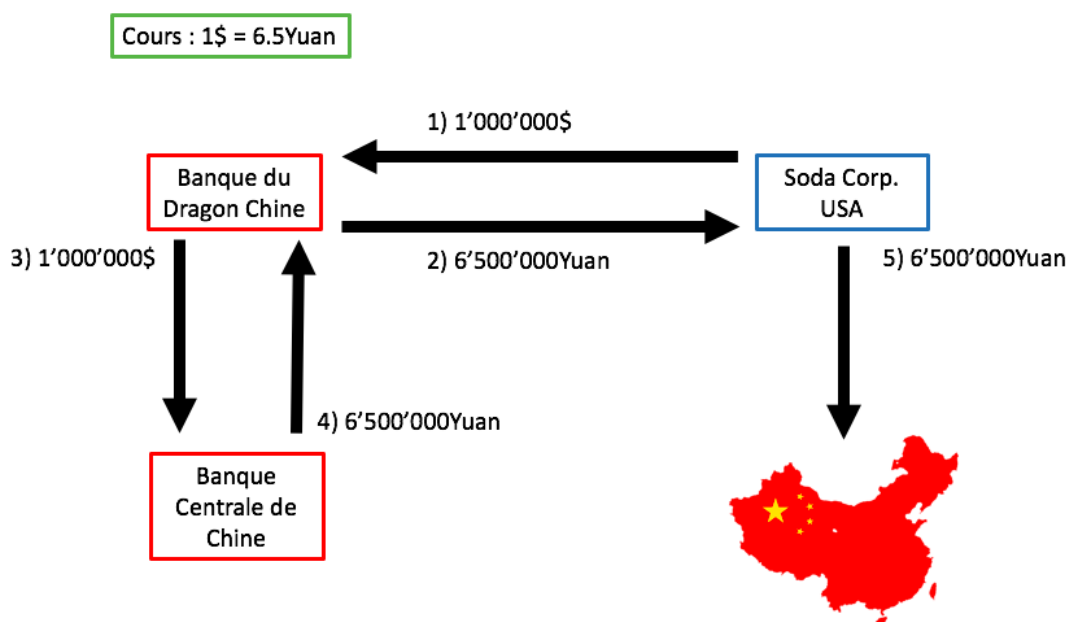
Le cours du Renminbi n'est pas, à l'instar d'autres monnaies (\$, £, €, ¥, CHF), librement fixé par le croisement de la courbe de l'offre et celle de la demande. En effet, tous les matins, à 9h15 (fuseau horaire de Shanghai), la Banque Centrale chinoise annonce les cours du Renminbi par rapport aux autres monnaies (Phillips, 2010).

Le Gouvernement tolère une fluctuation de 2% à la hausse comme à la baisse sur le cours annoncé. Toutefois, la valeur du Renminbi n'est pas déterminée arbitrairement. En effet, afin de fixer son cours, les responsables intègrent les composantes habituellement prises en compte dans une situation de libre-échange. Cette tolérance illustre la volonté du Gouvernement de faire en sorte que sa monnaie devienne une monnaie librement échangée (Damgé, 2016).

Afin de bien comprendre comment le Gouvernement contrôle sa monnaie voici un exemple qui illustre son fonctionnement.

Une entreprise américaine souhaite construire une usine en Chine, indépendamment des pots-de-vin à verser. Afin de financer cette construction, l'entreprise change ses US Dollars en Yuan. Dans une situation de libre échange, le Yuan se serait apprécié, car la demande augmente et la quantité offerte diminue. Dès lors, le contrôle intervient après cette transaction. La banque qui a échangé les Yuan contre les US Dollars, se rend auprès de la Banque Centrale chinoise afin de ré-échanger les US Dollars contre des Yuan. Si la Banque Centrale ne détenait pas suffisamment de Yuan pour satisfaire la demande, elle serait en mesure d'en imprimer (Phillips, 2010)

Figure 3 : Flux monétaire après une transaction de change



Le but de cette manœuvre est de contrôler l'offre globale pour qu'elle ne subisse pas les effets de la demande. En réinjectant des Yuan sur le marché, l'offre est quasiment statique et la monnaie ne peut dès lors pas s'apprécier. De plus, en sortant les US Dollars du système, la Banque centrale diminue l'offre d'US Dollars empêchant ainsi sa dépréciation.

Toutefois, cette situation tend à s'atténuer peu à peu pour laisser place au libre-échange de la monnaie.

3.1.3.4 Intégration du Renminbi dans le panier des réserves de change du Fonds Monétaire International.

Le 30 novembre 2015, le Fonds Monétaire International (FMI) a décidé d'inclure le Renminbi dans son panier de devises servant à fixer les droits des valeurs de tirage spéciaux (DTS). Ainsi, la monnaie chinoise rejoint l'Euro, le US Dollars, la Livre Sterling et le Yen dans le panier de « réserve » (Guélaud, 2015).

Un DTS est une unité de compte qui peut être échangé, entre pays membres du FMI, afin de régler des comptes internationaux. Il peut aussi être échangé contre une autre monnaie librement traitée. Dans ce cas, un DTS serait utile si un pays venait à être en déficit et avait besoin de liquidité en monnaie étrangère afin d'honorer ses obligations extérieures (Heakal, 2003).

Selon Guélaud (2015), pour être incluse dans ce panier de réserve, une monnaie de même que son pays émetteur doivent respecter deux conditions :

- Le pays doit être un acteur clé de l'exportation mondiale
- La devise du pays doit être librement utilisable

La première condition est remplie puisqu'en 2014, la Chine se classait au premier rang des pays exportateurs avec 12.3% des exportations mondiales devançant largement les Etats-Unis (WTO, 2015).

La seconde condition est elle aussi respectée puisque pour qu'une monnaie soit dite « librement utilisable » elle ne doit pas forcément avoir un taux de change flottant, mais doit être largement utilisée pour le règlement des transactions internationales et couramment échangée sur les marchés des changes (Guélaud, 2015).

Toutefois, le poids du Renminbi reste marginal dans les échanges internationaux, puisqu'il ne compte que pour 3% contre 43% pour l'US Dollars. Ainsi, la volonté du FMI d'inclure le Renminbi dans le panier est avant tout de souligner l'avancée de l'ouverture de la Chine au reste du monde (Guélaud, 2015).

Selon Hiault et Ruello (2015), les conséquences de cette intégration du Renminbi dans le panier ne seront pas visibles dans l'immédiat. Mais, à terme, les banques centrales devraient augmenter leur exposition à la monnaie chinoise sous forme d'obligations publiques ou de produits du marché monétaire.

Cette décision aura aussi des conséquences politiques et devrait encourager Pékin à ouvrir davantage son marché financier afin de poursuivre les efforts entrepris pour satisfaire le FMI (Mayeda, 2015).

3.1.4 Omniprésence de l'État chinois dans les entreprises chinoises

Comme dans les pays occidentaux, l'État chinois influence son économie en édictant des lois et des règles afin de surveiller et de contrôler les agents économiques. Toutefois, l'État chinois agit autrement que ses pairs occidentaux.

En effet, ce Gouvernement communiste, souhaite contrôler les moindres faits et gestes de ses sujets et superviser leurs actions en donnant son aval avant que des décisions ne soient prises.

Afin de soutenir sa croissance, le Gouvernement a ouvert son marché aux étrangers tout en gardant la main mise sur le développement de ces implantations en « imposant » un type d'entreprise qui laissait le pouvoir informé. Nonobstant, cette période s'achève petit à petit.

En février 2014, l'État a décidé d'assouplir les règles d'enregistrement pour les personnes souhaitant entreprendre une activité privée. Ainsi, en 2014, ce sont 3,65 millions de nouvelles entreprises privées ont été inscrites au registre du commerce, soit une augmentation de 46% par rapport à 2013 (The Conversation, 2015).

Toutefois, cet écart à l'idéologie communiste n'implique pas forcément un retrait complet du Gouvernement. Ce dernier continue de jouer un rôle important, puisqu'il trace les limites des marchés et supporte les SOEs. De plus, une grande partie des entreprises cotées sur les bourses de Shenzhen et de Shanghai, sont aux mains du Gouvernement (The Conversation, 2015).

3.1.4.1 La Chine dans le Fortune Global 500

Le magazine Fortune dresse chaque année une liste des 500 plus grosses entreprises en fonction de l'importance de leur chiffre d'affaires.

En 2000, dix entreprises chinoises figuraient dans ce classement. En 2010, ce ne sont pas moins de quarante-six entreprises qui en font partie et en 2014 nonante-huit entités chinoises composent l'indice faisant de la Chine le deuxième pays le plus représenté après les Etats-Unis (Cendrowski, 2015).

Une particularité est commune aux douze premières entreprises chinoises : elles sont toutes étatiques et représentent les secteurs dans lesquels le Gouvernement a conservé sa suprématie. Ainsi les secteurs bancaires et énergétiques sont surreprésentés (Cendrowski, 2015).

Sur les nonante-huit entreprises présentes dans l'indice, seules vingt-deux sont privées. Les raisons de la supériorité des SOEs sont multiples. Ces entreprises bénéficient d'un

soutien financier important. Que ferait le Directeur Général de Bank of China si la Direction de PetroChina venait à demander un prêt ? De plus, contrairement aux entreprises des autres nations, les organisations chinoises sont principalement actives sur le marché domestique et ne sont pas impliquées à l'international. Ainsi elles jouissent de régulations avantageuses ; monopoles ou oligopoles et sont protégées de la concurrence extérieure par des barrières à l'entrée extrêmement fortes et un Gouvernement plus que complaisant (Cendrowski).

3.1.5 Compatibilité de l'État chinois et des marchés financiers



La nouvelle est tombée le 18 novembre 2014, la Chine donne aux investisseurs étrangers accès à la bourse de Shanghai (en photo) grâce au programme « Shanghai-Hong Kong Stock Connect Program » (Brecht, 2014). Cette démarche démontre la volonté du Gouvernement de s'ouvrir au monde et quoi de plus « libéral » que les marchés financiers ?

Le but de cette ouverture est que les investisseurs privés puissent recapitaliser les entreprises à court de liquidité libérant l'État de ce fardeau (Pisani, 2015).

En 1990, année de sa naissance, la bourse de Shanghai comptait 30 titres listés. 24 ans plus tard, c'est 3758 titres qui sont disponibles aux investisseurs démontrant l'intérêt croissant pour cette économie (Shanghai stock exchange, 2016).

3.1.5.1 Différentes classes d'action

Une caractéristique propre au marché action chinois est la multitude de classes d'action. Le tableau ci-après dresse cette mélasse « alphabétique » de ces différentes classes.

Tableau 3 : Les différentes classes d'actions

Share Class	Country of Incorporation	Country of Listing	Trading Currency	Other Requirements	Available to mainland Chinese investors	Available to other investors
A	People's Republic of China (PRC)	China	CNY		Yes	Yes under QFII/RQFII program
B	People's Republic of China (PRC)	China	USD (Shanghai) HKD (Shenzhen)	None as they are specific share classes issued by the company	Yes (if they have appropriate currency accounts)	Yes
H	People's Republic of China (PRC)	Hong Kong	HKD		Yes if QDII approved	Yes
Red Chip	Non-PRC	Hong Kong	HKD	See notes below	Yes if QDII approved	Yes
P Chip	Non-PRC	Hong Kong	HKD		Yes if QDII approved	Yes
S Chip	Non-PRC	Singapore	SGD		Yes if QDII approved	Yes
N Share	Non-PRC	United States	USD		Yes if QDII approved	Yes

(FTSE RUSSELL, 2015)

- Classe A : titres libellés et échangés en Renminbi, cotés à Shanghai ou Shenzhen et qui concernent des entreprises incorporées en Chine. Ils ne peuvent être échangés que par les résidents chinois, les investisseurs institutionnels étrangers qualifiés (QFII)¹² ou les investisseurs institutionnels étrangers qualifiés Renminbi (RQFII).
- Classe B : titres libellés en Renminbi d'entreprises incorporées en Chine, cotés à Shanghai ou Shenzhen et échangés en US Dollars à Shanghai et en Hong Kong Dollar à Shenzhen. Ils peuvent être échangés soit par des résidents soit par des non-résidents pour autant que ces derniers possèdent un compte dans la monnaie étrangère.
- Classe H : titres d'entreprises incorporées en Chine, mais nominées par le Gouvernement Central pour être listées à Hong-Kong. Ils sont libellés en Renminbi et sont échangés en Hong-Kong Dollars. Ces titres sont ouverts à tous les investisseurs.
- Red Chip : titres d'entreprises non incorporées en Chine et listés à Hong-Kong. Ces sociétés appartiennent directement ou indirectement à des entités gouvernementales chinoises, dont les revenus et les actifs proviennent uniquement de la Chine.
- P Chip : titres d'entreprises aux mains de particuliers chinois, dont la création et l'origine sont chinoises, mais qui ne sont pas incorporées en Chine. Les revenus ou les actifs de ces sociétés proviennent principalement de Chine.
- S Chip : titres d'entreprises aux mains de sociétés ou d'individus chinois incorporées hors du sol chinois et échangés à Singapour. Les revenus ou les actifs de ces entreprises proviennent principalement de Chine.
- N Share : titres d'entreprises aux mains d'entités, de sociétés ou d'individus chinois incorporées hors de Chine et échangés sur le NYSE, le NASDAQ ou le NYSE MKT. La majorité des revenus ou des actifs de ces sociétés proviennent de Chine.

¹² QFII et RQFII, pour plus d'information quant à l'obtention de ces autorisations, voir annexe n°1.

3.1.5.2 Les problèmes liés aux entreprises cotées

Malgré cette ouverture aux flux des capitaux, les entreprises chinoises ont des caractéristiques bien particulières qui peuvent freiner l'euphorie des investisseurs internationaux.

Premièrement, la comptabilité des sociétés. Lorsqu'un investisseur décide d'investir son capital dans une action, il acquiert un papier valeur qui lui confère toutes sortes de droits selon le type d'action choisi. Mais ce titre lui attribue surtout une part du capital de la société. Bien entendu, le prix en bourse d'une action est déterminé par l'offre et la demande, mais il existe une myriade de techniques afin de trouver le « juste prix » et toutes utilisent un aspect de la comptabilité. Puisque les normes comptables chinoises sont moins rigoureuses que celles en vigueur dans les autres pays, les analyses effectuées doivent être prises avec précaution (Brecht, 2014).

Deuxièmement, bien que la Chine change progressivement la face de son économie, elle n'en demeure pas moins un pays communiste. L'investisseur se retrouve, à nouveau, devant un risque supplémentaire : la subordination de ses intérêts à ceux du Gouvernement, puisque l'État a les capacités et la latitude de modifier les règles du jeu quand bon lui semble et par exemple, anéantir la propriété privée d'un investisseur. De plus, les recours devant les tribunaux s'avèrent peine perdue (Brecht, 2014).

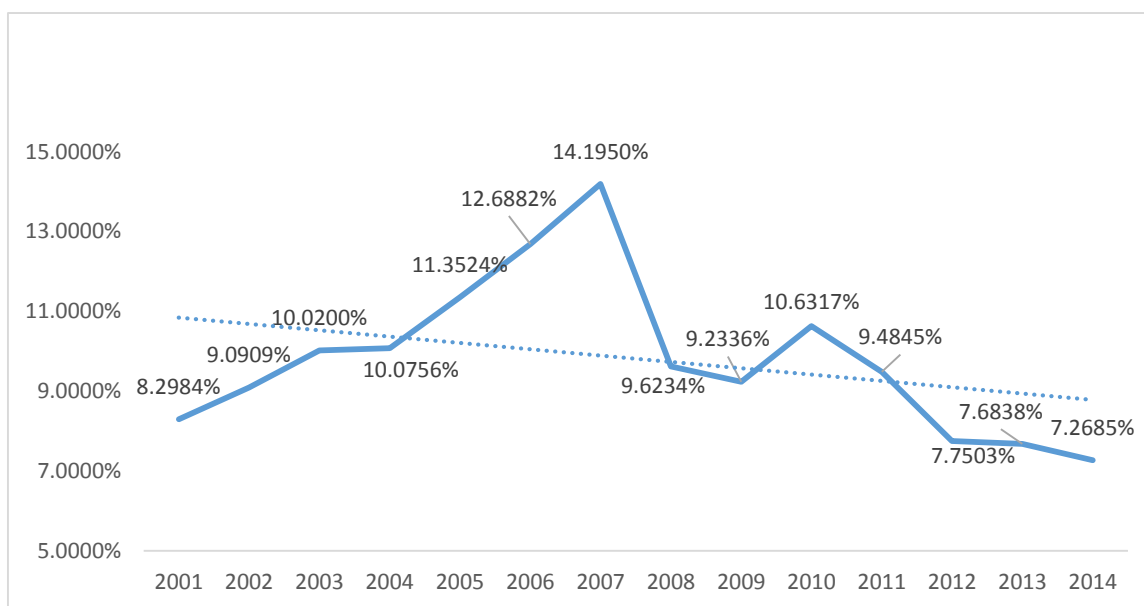
Enfin, l'aspect monétaire de même que le fuseau horaire sont aussi des facteurs qui peuvent orienter la décision d'investissement (Brecht, 2014).

Pour ces raisons, le marché boursier chinois reste un environnement hautement spéculatif. Avant chaque investissement, il est de rigueur de prendre le temps de bien s'informer afin d'anticiper au mieux un possible retournement dramatique de situation.

3.2 Les raisons du ralentissement économique

Depuis les années 2000, le produit intérieur brut chinois n'a cessé d'augmenter à des taux vertigineux. Toutefois, depuis 2008, cette croissance ralentit pour revenir à des niveaux plus raisonnables. Le modèle d'affaire chinois fut ébranlé par la chute de la demande globale pour ses biens.

Figure 4 : Evolution du taux de croissance du PIB par habitant depuis 2001



(WorldBank, 2016)

Le graphique, ci-dessus, illustre clairement que la machine économique chinoise « a pris du plomb dans l'aile » suite à la crise de 2008.

3.2.1 Raisons du développement économique chinois

L'incroyable expansion de la Chine provient de son modèle d'affaire basé sur les exportations et le crédit.

A la base, la Chine est un pays émergent. Cela signifie que son économie est en phase de transition. En règles générales, les marchés émergents ne présentent pas le niveau des pays « avancés » ni dans l'efficacité de marché, ni dans la régulation boursière, ni dans les standards comptables (Investopedia, 2016).

Le développement économique de la Chine est dû à son expansion dans le commerce mondial. En effet, grâce à sa population gigantesque et son enclin à progresser, la Chine a su développer son économie sur sa capacité à produire et à exporter ses biens à travers le monde. Pour ce faire, elle a notamment redirigé la main d'œuvre paysanne vers les villes (Rapoza, 2011). De plus, étant en retard sur les pays développés, la Chine a bénéficié de technologies importées afin d'accroître sa productivité et rattraper ce retard (The Economist, 2014).

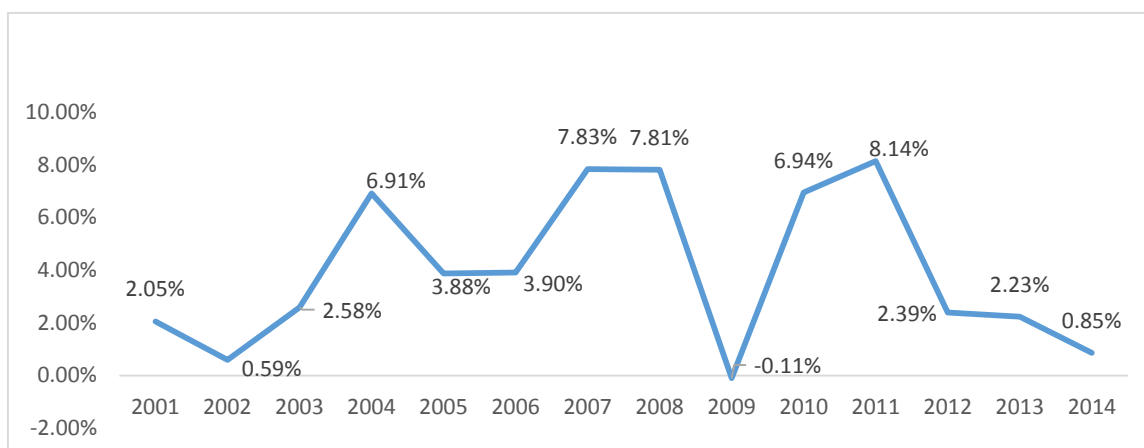
L'autre aspect du développement de l'économie chinoise repose sur le crédit. Selon The Economist (2014), il existe trois manières d'utiliser le crédit pour d'influencer l'offre ou la demande.

Premièrement, le crédit peut générer de la demande et de l'offre s'il est investi dans des infrastructures ayant pour objectif d'augmenter la capacité de production économique. Par exemple une usine de textile qui créera de la demande pour les entreprises de construction et de l'offre à travers les produits qu'elle vendra.

Deuxièmement, le crédit peut être gâché dans des projets comme des ponts inutiles ou des mines de charbon sans réel marché. Ces prêts augmentent la demande sans influencer la capacité de production. Cette décision d'investissement aura tendance à faire augmenter l'inflation.

Enfin, la troisième utilisation est la spéculation sur des actifs réels ou non, espérant que leur valeur augmente. Comme ces biens existent déjà, ils ne sont plus comptabilisés dans le PIB et n'améliorent pas la capacité de production du pays. L'argent de ces prêts se retrouve en grande partie dans l'immobilier urbain. Cette hypothèse est aussi privilégiée, car l'inflation entre 2001 et 2014 n'a pas été démesurée.

Figure 5 : Évolution de l'inflation en Chine entre 2001 et 2014



(WorldBank, 2016)

3.2.2 Baisse des exportations

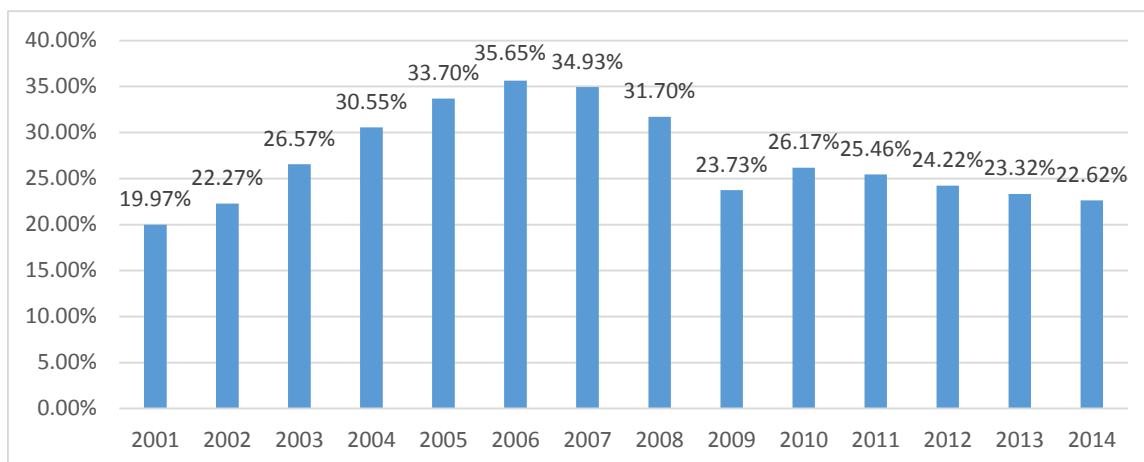
Depuis une douzaine d'années, le modèle d'expansion économique de la Chine fut basé sur l'exportation. Ces biens se concentraient sur les ordinateurs, les téléviseurs les radios et les téléphones portables (OEC, 2014).

En raison de sa main d'œuvre peu chère et qualifiée, la Chine a su se rendre incontournable dans le commerce mondial.

Toutefois, afin d'exporter, la Chine a besoin d'une contrepartie pour écouler ses produits. Suite aux effets de la crise des subprimes, les principaux pays qui importent des biens

provenant de Chine ont vu leur taux de croissance s'effondrer¹³ des suites de cette crise financière.

Figure 6 : Évolution du ratio exportation/PIB chinois



(WorldBank, 2016)

Ce tableau démontre qu'au paroxysme de sa croissance, en 2008, les exportations représentent 31.70% du PIB. A la suite de la crise, les principaux pays partenaires de la Chine, à savoir Hong-Kong¹⁴, les États-Unis¹⁵ et le Japon¹⁶ ont dû ralentir leurs importations venant de Chine, car la consommation et la confiance battaient de l'aile.

Tableau 4 : Importation/PIB des principaux partenaires

	Hong Kong	États-Unis	Japon
2007	193.05%	16.46%	16.06%
2008	198.60%	17.40%	17.50%
2009	183.40%	13.80%	12.30%

(WorldBank, 2016)

Afin de contrer l'effet subprimes et les conséquences d'un ralentissement économique qui aurait créé du chômage et aurait mis en danger l'« harmonie » de la société, le gouvernement chinois prit, dans un premier temps, des mesures concernant la politique monétaire. Les autorités ont abaissé les ratios de réserves, les taux d'intérêts et ont assoupli les conditions d'octroi de prêts. En outre, le niveau d'endettement bas des ménages et le surplus budgétaire colossal ont donné de l'espace au Gouvernement sur la gestion de sa politique fiscale (Fardoust, Lin et Luo, 2012).

¹³ Voir annexe 2

¹⁴ Hong Kong compte pour 15.5% des exportations chinoises en 2014 (Gloaledge)

¹⁵ Les États-Unis comptent pour 19.89% des exportations chinoises en 2014 (Gloaledge)

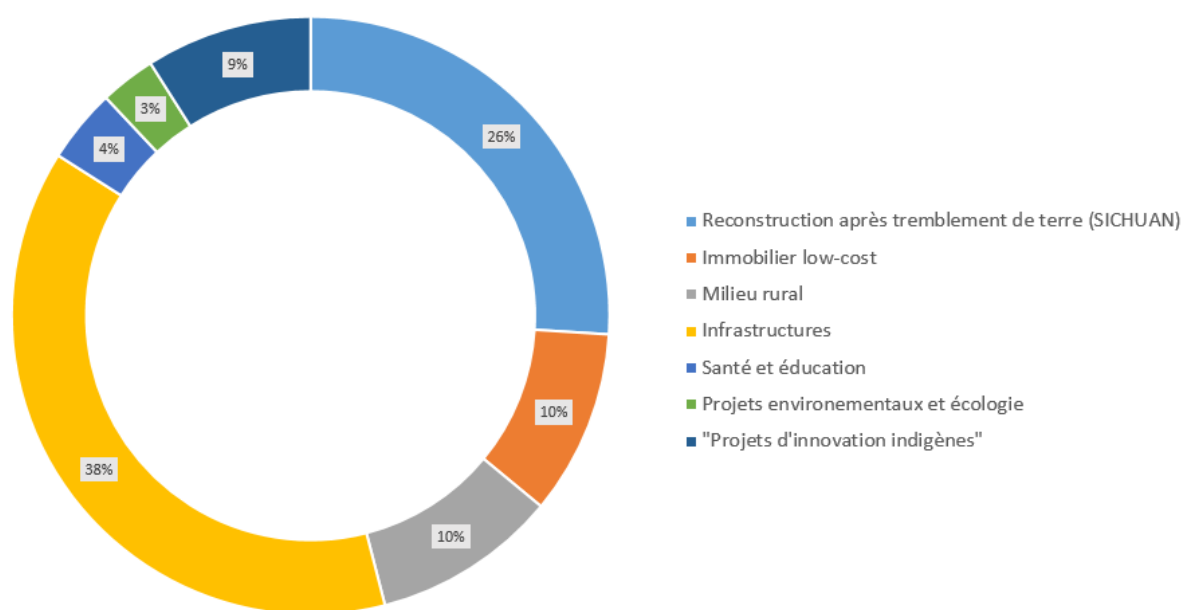
¹⁶ Le Japon compte pour 6.38% des exportations chinoises en 2014 (Gloaledge)

Ainsi en novembre 2008, l'État révéla un plan de stimulation d'un montant total de \$586 milliards, le plus imposant plan de l'histoire de la Chine. Ce plan concernant divers secteurs clés : la santé, l'éducation, les logements bas loyers, la protection environnementale, l'évolution technologique, les transports et autres infrastructures. De plus, il comprenait aussi les réparations à Sichuan suite au tremblement de terre (The Economist, 2008).

3.2.3 Le plan fiscal de 2008

Toujours dans l'optique de garder une croissance à deux chiffres, le Gouvernement a alloué 38% de ces \$586 milliards dans à diverses infrastructures telles que les chemins de fer, les routes et le réseau électrique. Les fonds nécessaires à cet appétit ont été puisés à 40% dans les banques sous forme de prêts bancaires, les gouvernements locaux ont participé à hauteur de 31% et le Gouvernement Centrale a alloué 29% de la somme (WorldBank, 2010).

Figure 7 : Répartition du plan de stimulation



(WorldBank, 2010)

Dans la figure 4, l'évolution du taux de croissance entre 2009 et 2010 montre un léger rebond ; rebond qui est dû à mon sens à ce plan de relance. Mais il fut de courte durée, puisque le taux de croissance n'a cessé de chuter depuis cette période.

Malgré l'idée de relancer la croissance à grand coup de prêts forcés, les effets du plan ont été néfastes au bon développement de l'économie chinoise.

3.2.4 Surcapacité

L'acier, fer de lance du projet d'industrialisation, est en train de faire renaître les vieux démons que la Chine a connus.

Le système de promotion des fonctionnaires locaux, basé sur la croissance du PIB de leur juridiction et le plan fiscal ont enfanté une multitude de « zombie firms ». Ces entreprises se multiplient dans les secteurs industriels et entravent la croissance domestique et internationale (Hewitt, 2016).

La construction intensive d'usines d'aciérie contribue à l'essoufflement économique. La production d'acier en Chine n'a cessé de croître pour atteindre la production combinée des quatre plus grands producteurs réunis, à savoir : le Japon, l'Inde, les États-Unis et la Russie (AFP, 2016).

La baisse de la demande interne a forcé les entreprises chinoises à rechercher de nouveaux marchés et à exporter leur production dantesque. En découle une chute des cours de l'acier. Selon Stanway (2016), la surcapacité annuelle de production sidérurgique en Chine atteint 400 millions de tonnes avec une utilisation des infrastructures de production de seulement 67%.

Figure 8 : Evolution du cours de l'acier de 2009 à 2015



(Tradingeconomics.com, 2016)

En Chine, il est désormais plus onéreux d'acheter un chou plutôt que de l'acier (Anderlini, 2014).

Cette volonté d'exporter eu d'autres conséquences que de faire chuter le prix de l'acier. En effet, suite à l'effondrement des cours, certaines usines du Royaume-Uni ont dû

fermer, forçant le Gouvernement de sa Majesté à envisager à une nationalisation partielle du secteur (Spence, 2016).

De plus, le géant indien de l'acier, ArcelorMittal accusant une perte de \$8 milliard en 2015, annonce que la production chinoise est au cœur de leur tourment (AFP, 2016).

Enfin, la communauté internationale commence à prendre des mesures contre cet impérialisme de la Chine. Une Délégation de sept pays a déposé à Bruxelles une lettre afin que la Commission Européenne prenne des mesures afin d'éviter l'effondrement du secteur (Oliver, Chassany, Politi et Pickard, 2016). Cette production complètement décorrélée de la demande a poussé les États-Unis à relever leurs frais de douane afin de freiner ce raz-de-marée (Hewitt, 2016).

La question de la viabilité de ces aciéries n'est pas seulement une affaire étrangère. En effet, elles font l'objet de réforme de la part du Gouvernement Central, car ces entreprises ont été, en grande partie, financées par des prêts bancaires qui pourraient s'avérer très toxiques. Ainsi, les hauts fonctionnaires chinois ont se sont rendu compte de la situation et ont soumis des actions afin de réduire la production entre 100-150 millions de tonnes d'acier en fermant certaines entreprises. Toutefois ces fermetures pourraient avoir comme conséquence un accroissement du taux de chômage et mettrait à mal l'« harmonie » du pays (Stanway, 2016).

3.2.5 L'immobilier en berne

L'immobilier a joué un rôle considérable dans le développement économique de la Chine. Plus qu'un réacteur, il est un pilier de l'économie.

En effet, ce secteur s'avère être la solution miracle contre le chômage. En 2013, quasiment 45 millions de personnes (Chinese's Statistical Yearbook, 2014) sont employées dans le secteur de la construction. De plus, d'autres secteurs tels que l'acier, le ciment ou les agents immobiliers dépendent de la bonne santé de la construction pour qu'à leur tour ils soient bien portants.

A la suite de la crise de 2008, le plan fiscal facilita l'accès au crédit. Ce lâché prise fit exploser les prix du mètre carré et maintint à flot la croissance économique du pays (Mazumdaru, 2015).

Toutefois, cette folie ne tarda pas à se transformer en démence.

Entre 2011 et 2013, 6.4 gigatonnes de ciment ont été utilisées à travers la Chine. C'est plus que la consommation des États-Unis pendant le 20^{ème} siècle. L'euphorie est telle que

d'aucun qualifie la pensée du Gouvernement ainsi : « build now and figure out what to do with it later¹⁷ » (Yu, 2016).

Cette devise a mené le secteur de l'immobilier dans une crise fondamentale : un déséquilibre entre l'offre et la demande.

Ce déséquilibre a eu comme résultat un nombre incroyable de mètres carrés sont restés invendus ou inoccupés. Pendant que le volume d'espace vendu décroissait de 8.6%, la construction de nouveaux étages augmentait de 8.1% sur une période de neuf mois. Ainsi, on estime à un cinquième le nombre des logements urbains étant vacants (Anderlini, 2014).

En outre, cette inefficience de marché touche aussi les biens commerciaux. En 2013, 130 millions de mètre carrés étaient en attente d'un propriétaire. Fin 2014, c'est 620 millions de mètre carrés qui restent vides (Mazumdaru, 2015).

L'emplacement du bâtiment est également une variable non négligeable dans la détermination du prix. Le marché immobilier chinois est constitué de cinq rangs. Les deux premiers regroupent les villes de grandes importances économique et politique. Dans les rangs trois et quatre, sont présents des villes moins prospères et beaucoup plus dispersées géographiquement. Le cinquième regroupe les bourgades (Keely, 2015).

Afin de maximiser l'investissement, le bon choix aurait été de construire dans les « zones » une et deux, car le prix de l'immobilier dans ces régions n'a cessé de croître. Toutefois, dans réalité, les choses sont différentes. Les crédits ont été redirigés vers les villes de type trois et quatre et elles ont obtenu entre 80% et 90% des crédits dédiés à l'immobilier entre 2011 et 2013 (Yu, 2016).

L'afflux d'investissement dans ces villes à faible propension économique a conduit à des inefficiences colossales et grotesques. Ces villes possèdent tout : centres commerciaux designs, immeubles de standing, parcs, stades avant-gardistes, mais une



¹⁷ Bâtir aujourd'hui, et nous verrons qu'en faire après

chose manque ; les habitants. Connus sous l'appellation « Ghost Cities¹⁸ », elles ont coûté des fortunes pour les bâtir, mais ne produisent rien et coûtent même davantage : A Xi'an, une ville de 8.5 millions d'âmes du centre de la Chine, une tour de 27 étages totalisant 37'000 mètre carrés et flambant neuf a été démolie. Inhabitée depuis trop longtemps, elle était détériorée à un point tel qu'une rénovation n'était même pas envisageable (Yu, 2016).

Ces mauvaises allocations affaiblissent d'autant plus le pays, car plutôt que d'édifier un immeuble, ces capitaux auraient pu être utilisés par des entreprises ou des entrepreneurs afin de se développer et contribuer d'une façon plus viable à l'économie (Yu, 2016).

3.2.6 « Non Performing Loans¹⁹ »

On dit que l'histoire se répète, seuls les acteurs changent. En 2008, la crise financière et économique causée par des crédits hypothécaires subprimes a fait trembler le monde.

Les prêts octroyés dus au plan fiscal introduit par le Gouvernement Central chinois présentent des similitudes avec la crise de 2008.

En Chine, il est illégal d'octroyer un prêt directement aux gouvernements locaux. Afin de mettre en œuvre le plan de stimulation, les autorités locales, encouragées par Pékin, ont créé des « Compagnies d'Investissement » ; environ 8'000, afin de pouvoir emprunter du capital auprès des banques. Fin 2009, ces entités avaient réussi à drainer \$735 milliards dans l'économie (Shih, 2010).

La destination de ces prêts était étonnante. Ces fonds ont été redirigés vers des entreprises malmenées par la crise de 2008. Ces crédits ont, avant tout, servi à maintenir, à couvrir les coûts de production et à payer les salaires. Ils ont surtout été utilisés à contenir la peur des gouvernements locaux du chômage. Cette allocation s'est faite au détriment des entreprises privées, plus profitables, et qui auraient contribué de façon plus efficace à l'économie en absorbant les emplois perdus dans le secteur public (Stratfor, 2009).

Au final, ces entreprises se retrouvent dans une situation plus délicate qu'auparavant. Partant d'une situation précaire à laquelle venait s'ajouter du crédit distribué par les autorités locales, le risque que ces entreprises fassent défaut est grandissant (Stratfor, 2009).

¹⁸ En photo page 30, reproduction d'un quartier Haussmannien et de la Tour Eiffel, Tiandu Cheng, quartier de Hangzhou, complètement désert (Wikipédia : l'encyclopédie en ligne, « Tiandu Cheng », 2016).

¹⁹ Prêts non performants ; toxiques

Toutefois, les détenteurs des prêts bancaires restent les compagnies créées par les gouvernements locaux. Si une société venait à faire défaut sur ses engagements, les autorités locales prendraient le relais.

Afin d'honorer leurs engagements financiers (intérêts et principal), les compagnies peuvent vendre des mètres carrés de terrain pour honorer les intérêts et le principal. En 2009, les gouvernements locaux ont vendu pour une valeur de \$233 milliards de terres à travers le pays (Shih, 2010).

Toutefois ce modèle n'est pas parfait. Il change simplement la nature des flux financiers pour la banque, mais n'élimine pas le risque de défaut.

Lorsqu'une banque accorde un crédit à une entreprise, la décision est principalement basée sur le type d'affaire de celle-ci et sur sa capacité de l'entreprise à générer des flux de trésoreries positifs.

Ces entreprises financières étatiques sont des coquilles vides, car leur rôle se limite à transférer le crédit bancaire aux entreprises qu'elles jugent « viables ». La banque perd alors la visibilité de son investissement et doit faire confiance au flair de l'intermédiaire étatique pour choisir au mieux la contrepartie du crédit.

Dans les faits, si une entreprise ayant reçu un crédit faisait défaut, la compagnie financière déclencherait une vente de terrain afin de rembourser la banque comme si la société défailtante avait honoré sa dette. Ainsi, les prêts des banques ne sont plus directement influencés par la société sous-jacente, mais dépendent aussi de la capacité de l'intermédiaire à vendre des terrains à un prix attractif pour rembourser les crédits.

Ainsi, tant que le prix du mètre carré augmente, le remboursement des prêts est facilement garanti par une vente. Or, si le marché de l'immobilier se contractait, il faudrait vendre plus d'hectares afin d'honorer les engagements.

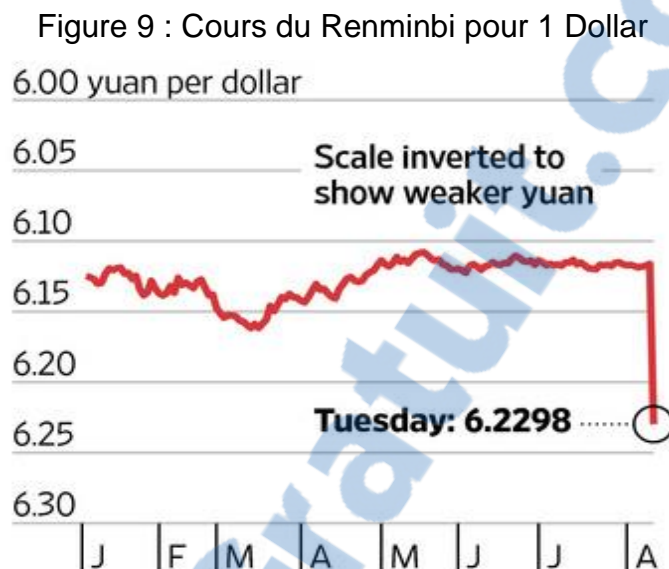
Dans l'hypothèse où les entreprises n'arrivent pas à générer des flux positifs et que le prix des terrains s'effondre la banque se retrouve avec des prêts qui ne rapportent rien et les remboursements sont de plus en plus difficiles à honorer.

3.3 Les remèdes à l'essoufflement économique

Suite aux nombreux problèmes énoncés précédemment, le gouvernement chinois dispose de nombreuses techniques et solutions afin de contrer cette baisse de la croissance.

3.3.1 Assouplissement de la politique monétaire

En Aout 2015, à l'heure du fixing, la Banque Centrale chinoise a introduit un taux de change dévalué de 1.9% contre le dollar, passant de 6.11162 Yuan à 6.2298 Yuan ; du jamais vu en 20 ans (Hughes, McGee et Anderlini, 2015).



(The WallStreet Journal, 2015)

3.3.1.1 Pourquoi cette dévaluation ?

Après le gigantesque plan de relance, raté, de l'économie de 2008-2009, il a fallu au gouvernement chinois trouver d'autres moyens pour retrouver sa croissance.

La dévaluation de la monnaie durant l'été 2015 a démontré la difficulté de la Chine à atteindre son objectif de croissance annuelle. En effet, avec une chute de 8.3% des exportations en juillet, comparé à l'année précédente, le Gouvernement avait besoin de trouver un moyen de rendre ses biens plus attractifs et quoi de plus commode que le fixing quotidien du Yuan ? (Wei, 2015)

En outre, cette dévaluation avait une autre motivation : celle de voir la monnaie chinoise intégrer le panier de réserves du FMI. Ce dernier avait demandé à la Chine une plus grande flexibilité sur les taux de change afin que sa monnaie puisse tendre, peu à peu, vers une reconnaissance internationale (Hughes, McGee et Anderlini, 2015).

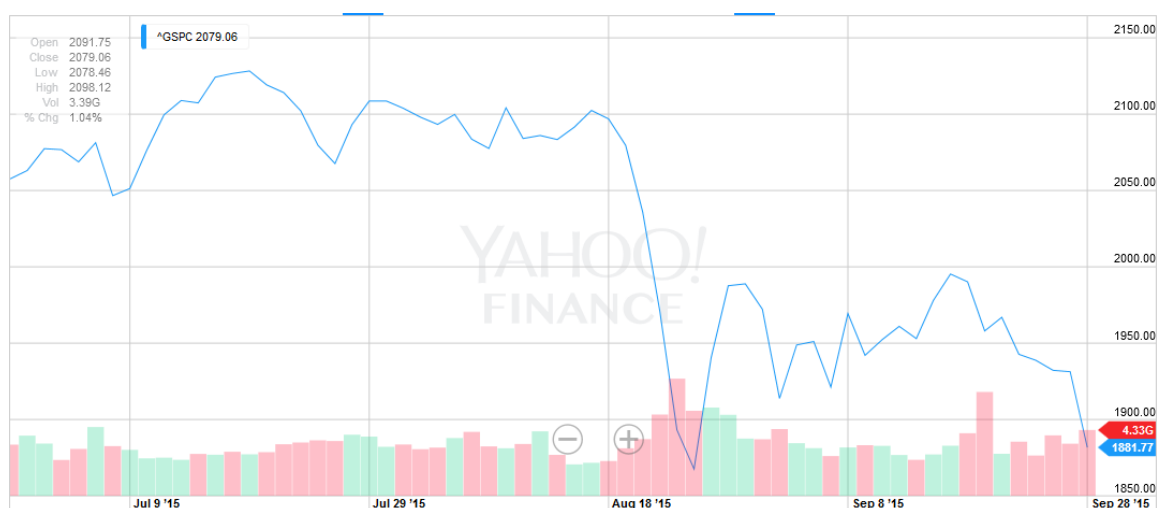
Dans ce but, la dévaluation du 11 Aout 2015 eu pour objectif de démontrer la volonté du gouvernement chinois de laisser sa monnaie librement se fixer selon les forces de l'offre et de la demande. En effet, selon la Banque Centrale chinoise, aux vues du dernier rallye de la monnaie, le point d'entrée était trop élevé dans les conditions de marché d'alors ; lors de la dernière session de trading, le Renminbi perdit 1.99% face à l'US Dollar sur la

bourse de Shanghai. Ainsi, ce mécanisme d'intégration de l'information²⁰ dans le cours de la monnaie démontre une volonté persistante d'ouverture de la part du gouvernement chinois (Inman, 2015).

3.3.1.2 Les impacts

Suite à l'annonce de la dévaluation par la Banque Centrale chinoise, les bourses mondiales plongèrent. L'indice européen « Stoxx Europe 600 Index » a perdu 2.7% en une journée. Le « DAX », indice de l'Allemagne, dont l'économie est aussi basée sur les exportations, a accusé une chute de 3.3%. Le secteur du luxe, dépendant de la demande chinoise, a été plus sévèrement touché à la suite de cette annonce. Le S&P 500²¹, indice de référence, a aussi été touché de plein fouet par l'action de la Banque Centrale (Whittall et Stubbington, 2015).

Figure 10 : Cours de l'indice S&P 500 durant l'été 2015



(Yahoo Finance, 2016)

Cet effondrement généralisé des marchés financiers est causé par la peur que la Chine ne puisse plus croître à des taux vertigineux.

L'action du gouvernement chinois a aussi influencé les actes d'un autre mastodonte de l'économie mondiale : La FED²². En effet, cette dernière s'apprêtait à augmenter ses taux directeurs pour ralentir son économie en proie à une surchauffe. Mais l'action de la Banque Centrale chinoises l'en a empêché. Afin de prendre une décision, la FED prend en compte l'état de l'économie globale dans son évaluation. La Chine étant un partenaire commercial stratégique pour les États-Unis, une hausse des taux dans un contexte dans

²⁰ Le prix de la monnaie tient compte des événements passés et incorpore une mémoire.

²¹ Indice regroupant les 500 plus grandes sociétés américaines cotées sur les bourses domestiques.

²² Banque Centrale des États-Unis d'Amérique

lequel la Chine n'est pas au mieux de sa forme aurait eu des conséquences plus graves pour celle-ci et la Chine aurait pu entraîner les États-Unis dans sa chute (Mullaney, 2015).

Les répercussions de la dévaluation du Renminbi se sont aussi fait ressentir dans le commerce des matières premières. Preuve concrète d'un ralentissement, la demande globale, tirée par la Chine, a diminué drastiquement. Ainsi le charbon, le pétrole et le cuivre ont subi de fortes corrections de cours (Mullaney, 2015).

En dernier lieu, cette dévaluation pourrait mener à une guerre des monnaies en Asie. Les autres pays, lésés par cette action, pourraient être tentés d'affaiblir à leur tour leur monnaie afin de se mettre au même niveau de compétitivité que la Chine (Mullaney, 2015).

Du côté de la reprise, les chiffres ne sont pas glorieux. En effet, les exportations au mois de septembre 2015 ont accusé une baisse de 3.7%, un chiffre guère optimiste, mais qui rassure les économistes qui avaient prévu un crash à 6.3% (Shao et Sweeny, 2015).

3.3.1.3 Les autres outils de la politique monétaire à disposition

Afin d'atteindre une croissance de 7%, souhaité par le Président Li, le gouvernement chinois a actionné d'autres manettes afin de combler les désirs du Chef de l'État.

Après la monnaie, les taux d'intérêts chinois bougent, eux aussi. Le 23 octobre 2015, le taux directeur de la Banque Centrale passe de 1.75% à 1.50%, le taux pour les crédits de 4.60% à 4.35% et les réserves obligatoires²³ sont abaissées de 50 points de base²⁴ (Bloomberg, 2015).

L'objectif principal de ces mouvements de taux est simple ; injecter de l'argent dans le système économique afin de combattre la déflation avec une augmentation de la masse monétaire et de créer de la croissance grâce au crédit et à la consommation.

²³ A chaque dépôt dans une banque, cette dernière doit disposer d'un montant disponible en tout temps représentant une fraction du dépôt initial. Avec le reste elle peut investir. Voir Investopedia « Reserve Requirements ».

²⁴ 50 points de base = 0.5% (100 points de base = 1%)

Tableau 5 : Incidences des actions d'une Banque Centrale sur les agents économiques (Ménages, Entreprises, Banques commerciales)

Types de taux	Quel agent est visé	Incidence d'une baisse de taux
Taux de crédit	Ménages / Entreprises	Crédits et prêts moins "chers", moins d'intérêts à rembourser, augmentation de l'argent à disposition, incitation à consommer et à investir.
Taux directeur	Ménages / Entreprises Banques commerciales	Liquidités déposées à la Banque Centrale par les banques diminuent car moins rémunérées, enclin à trouver d'autres sources de rendement à travers des crédits. Taux répercutés sur les comptes en banque des ménages / entreprises, rémunération plus faible, incitation à consommer et à investir.
Réserves obligatoires	Banques commerciales	Montants des garanties en liquidité moins élevés, augmentation des avoirs à investir, agit conjointement avec les taux directeurs.

Néanmoins, comme toute théorie économique, ces répercussions sont difficilement quantifiables, car une multitude d'autres facteurs est à inclure²⁵. Toutefois à la lecture de ce tableau, nous pouvons en déduire certains comportements incitatifs et leurs conséquences.

3.3.2 Politique fiscale

3.3.2.1 L'imposition en Chine

La politique fiscale peut être une source d'incitation non négligeable pour encourager et soutenir les citoyens à consommer. En effet, en baissant le niveau d'imposition des ménages, en abaissant le taux de TVA, les foyers sont davantage encouragés à consommer des biens et des services pour deux raisons.

Premièrement, si l'impôt sur le revenu baisse, le revenu disponible augmente laissant aux individus un surplus. Ce surplus du revenu peut alors être réinjecté dans l'économie par le biais de la consommation.

²⁵ Propension marginale à consommer, propension marginal à épargner, confiance des consommateurs, demande de crédit etc...

Secondement, si la taxe sur les biens et services est abaissée, cela rend les objets moins chers et incite à leur consommation.

Toutefois, le niveau de taxation en Chine reste relativement élevé et n'a pas bougé au cours de la dernière décennie.

Avec une imposition du revenu de 45%²⁶, le citoyen chinois travaille 5.4 mois uniquement pour le Gouvernement. Toutefois, ce système de taux d'imposition unique possède un avantage pour les individus à haut revenu puisqu'ils payeront le même taux qu'une personne à bas salaire. Ainsi cela pourrait encourager la population à travailler davantage. De plus, la prime à l'achat d'un bien ou d'un service est de 17%, donc une taxe élevée pour des revenus disponibles amaigris par l'impôt sur le revenu ne favoriseraient pas à une forte consommation.

Néanmoins, le Gouvernement tente d'attirer davantage d'entreprises sur son territoire afin de pouvoir contenir un raz-de-marée potentiel du chômage, en abaissant le taux d'imposition des sociétés. En 2008, en concomitance avec le plan de stimulation, Pékin a diminué ce taux le faisant passer de 33% à 25% (Tradingeconomics, 2016).

3.3.2.2 L'accroissement des dépenses gouvernementales

La promotion de la consommation et la diminution de la croissance sont de grandes problématiques qui taraudent le gouvernement chinois.

Puisque la population n'est pas encline à consommer, le Gouvernement est obligé, principalement pour préserver la paix sociale, de financer de gros projets comme ce fut le cas en 2008.

En 2014, l'immobilier chinois est en difficulté. Ainsi, Pékin a autorisé 21 nouveaux projets de grande envergure pour un montant total de \$112 milliards afin de renforcer les fondations de ce secteur balbutiant (Tiezzi, 2015).

En 2015, c'est à nouveau un plan fiscal d'une envergure titanesque qui est introduit tel un remède miracle. \$1.1 trillions sont répartis dans divers secteurs stratégiques (pétrole, pipelines, santé, énergies renouvelables, transports, mines) (Tiezzi, 2015).

La différence avec l'ancien plan de relance est qu'au lieu de créer des « compagnies d'investissement » afin d'approvisionner les entreprises en liquidité, les états locaux ont la permission d'émettre davantage d'obligations. De plus, le montant plafonné n'est pas

²⁶ Taux d'imposition et TVA disponible sur le site « tradingeconomics.com »

fixe et le Pouvoir central laisse la possibilité aux gouvernements locaux qui le souhaitent de faire du roll-over sur leurs obligations (Wildau, 2015).

La spirale de la dette fera bientôt son apparition avec son cercle vicieux.

Avec encore de la dette qui arrive dans le système, les gouvernements locaux se retrouvent surendettés et la Chine, avec des investissements qui représentent 50% du PIB, est le pays le plus dépendant à l'investissement de l'histoire (Tiezzi, 2015). Or, cette dynamique d'endettement n'apporte pas de solution concrète à ce problème de dépendance.

3.3.3 Les subventions

Comment est-il possible de produire un bien 25% moins cher qu'aux États-Unis ou qu'en Europe, alors que le coût de la main d'œuvre dans le coût de production total est inférieur à 7% et que les économies d'échelles sont inexistantes ?

La transformation de la Chine, qui n'était que figurante dans le commerce mondiale et importatrice nette²⁷, en usine du monde et exportatrice de biens industriels à fort besoin en capital n'est pas du pur hasard (Haley et Haley, 2013).

En effet, grâce aux « donations » généreuses du Gouvernement, les entreprises chinoises ont pu se développer en un temps record.

Toutefois, cette distribution de prêts gratuits ou bon marché, de matières premières offertes, de composantes, d'énergie, de terrains, ou de support en recherche et développement, présente des risques pour l'économie chinoise et le monde extérieur.

Premièrement, ces subventions entraînent une dépendance des entreprises. En 2008, le secteur des panneaux solaires en Chine s'est effondré. Cette implosion n'était en rien liée à la crise, mais était due à l'abandon des subventions accordées à ce secteur. Avec un ratio d'endettement d'environ 80% en moyenne, les entreprises étaient surendettées et devaient être soutenues par les dons de l'État (Haley et Haley, 2013).

Le secteur solaire n'est pas le seul à être dépendant de ces subventions. Même des mastodontes tels que Geely Automobile, acquéreur de Volvo, doivent la majorité de leurs bénéfices aux actions du gouvernement chinois (The Economist, 2013).

²⁷ (Exportations Importations) Si le chiffre est négatif, les importations sont plus importantes que les exportations et le pays est dit : « importateur net ».

Tableau 6 : Résultat des entreprises et le rôle des subventions en 2011

Company	Subsidy as % of net profit	Subsidy, \$m
Geely Automobile	51.3	141
China Yurun Food	36.1	84
Uni-President	18.2	9
Sihuan Pharmaceutical	14.5	19
Wuxi PharmaTech	12.2	10
Want Want China	11.3	47
Hengan International	10.3	36
Gome	9.2	27
China Shanshui Cement	7.6	28
China Gas Holdings	7.2	7

(The Economist, 2013)

Enfin, ces subventions sont néfastes au développement d'une économie saine. Ces dernières empêchent les entreprises de progresser, de prendre des risques, d'essayer de nouvelles choses, de défricher des terrains novateurs et surtout, elles préviennent les faillites et stoppent la « destruction créatrice²⁸ » (The Economist, 2013).

Les conséquences de ces subsides se ressentent aussi dans les économies mondiales. Avec ses capacités de production herculéennes, des capitaux distribués à tout-va et des matières premières données après « avoir chanté une chanson », les actions de la Chine privent les autres pays d'un potentiel développement. Cette situation est problématique, une entreprise chinoise pourrait, une fois la concurrence extérieure éteinte, décider d'augmenter le prix d'un bien du jour au lendemain et les consommateurs seraient soumis à un tel choix puisque l'entreprise serait en situation de monopole et serait la seule à fabriquer ce bien. L'exemple de la production de papier en Chine est équivoque. Entre 2002 et 2009, \$33 milliards ont été distribués aux entreprises actives dans ce secteur, ce qui a permis de tripler la production et de faire du pays le premier producteur mondial sans posséder d'économies d'échelles, d'avoir une fragmentation géographique et surtout, en ayant un des plus petits ratio « forêt par tête » du monde. Le pays a contrecarré ces manques en important de vastes quantités de pâte et de papier recyclé en provenance des États-Unis. Malgré ces coûts d'importation, les producteurs chinois

²⁸ La destruction créatrice désigne le processus continuellement à l'œuvre dans les économies et qui voit se produire de façon simultanée la disparition de secteurs d'activité économique conjointement à la création de nouvelles activités économiques. (Wikipédia : l'encyclopédie en ligne, « Destruction créatrice », 2016).

arrivent quand même à commercialiser un papier moins cher que les producteurs américains (Haley et Haley, 2013).

Subventionner des secteurs afin que les producteurs puissent vivre de leur métier est une chose. Mais, les sommes gargantuesques distribuées et les secteurs autorisés à recevoir ces aides du gouvernement chinois démontrent l'échec dans l'application d'une vraie économie de marché et de libre échange (Haley et Haley, 2013).

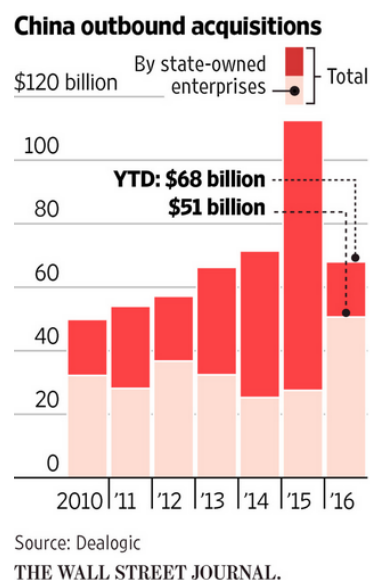
3.3.4 Rachat d'entreprises hors Chine

Les journaux en font leurs gros titres : ChemChina, une entreprise aux mains du gouvernement chinois, est sur le point de racheter Syngenta, une entreprise suisse active dans les fertilisants, pour un montant avoisinant les \$44 milliards (The Economist, 2016).

Mais pourquoi de telles manœuvres, alors que les entreprises chinoises détiennent un terrain de chasse d'environ 1.4 milliards d'habitants ?

Depuis 2010, les acquisitions d'entreprises par des entités chinoises n'ont cessé de croître (Chu et Steinberg, 2016).

Une croissance « morose », des perspectives peu encourageantes, une consommation domestique encore faible comparée aux pays occidentaux : voilà des raisons qui poussent ces entreprises à sortir de Chine et à investir à l'étranger. En outre, selon Backaler (2014), cinq autres raisons motivent ces acquisitions.



Premièrement, ces rachats permettent aux entreprises chinoises d'accéder à de nouveaux marchés de façon plus directe et cela leur permet également de diversifier leurs activités afin d'échapper à la concurrence interne.

Deuxièmement, l'acquisition d'entreprises européennes ou américaines, leur permet d'accéder à de la technologie de pointe qu'elles pourront utiliser pour offrir de meilleurs produits à de meilleur prix leur conférant un avantage comparatif sur leurs concurrents domestiques et étrangers.

Troisièmement, dans le but de réussir leur globalisation, les entreprises chinoises ont besoin de talents au niveau national et international. En prenant le contrôle de grandes entités, elles rachètent également l'expertise du management afin de gérer au mieux leur développement.

Quatrièmement, les entreprises chinoises, dans l'ensemble, souffrent de leur image de marque peu glorieuse. L'acquisition d'entreprises de renom leur permet de bénéficier de l'image de marque de celles-ci et peuvent jouer sur la marque afin de proposer aux consommateurs des produits « Made In China » associés à des logos de qualité.

Enfin, outre les motivations commerciales, la gloire des SOE et de la Chine sont en jeu. Le Gouvernement encourage ces acquisitions, car ces entreprises augmenteront, à l'avenir, l'influence économique du pays.

L'exemple le plus frappant de cette volonté d'expansion est sans doute l'acquéreur de Syngenta : ChemChina. Depuis 2006, la société n'a cessé d'absorber des entreprises actives dans des secteurs très variés.

Tableau 7 : Acquisitions / prévisions d'acquisitions de ChemChina depuis 2006

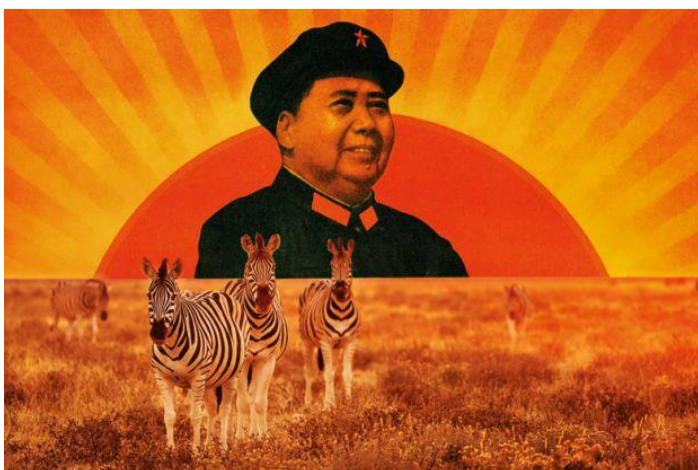
Company (country)	Business area	Status
Adisseo (France)	Animal-feed ingredients	Bought 2006
Parts of Rhodia (France)	Organic silicon/sulphide	Bought 2006
Qenos (Australia)	Plastics	Bought 2006
ADAMA Agricultural Solutions* (Israel)	Agrichemicals	Bought 2011
Elkem (Norway)	Silicon	Bought 2011
Pirelli (Italy)	Tyres	Purchase agreed 2015
Syngenta (Switzerland)	Agrichemicals	Reported takeover approach 2015
Mercuria (Switzerland)	Oil trader	Reported to be seeking stake, 2015
KraussMaffei (Germany)	Industrial machinery	Joint bid, with other Chinese investors, 2016

Source: *The Economist* *Formerly known as Makhteshim Agan

(The Economist, 2016)

Le Gouvernement semble apprécier une telle stratégie, puisque le fondateur de ChemChina, Ren Jianxin, est dorénavant Président du Conseil d'administration et a intégré le Parti Communiste (Wikipédia : l'encyclopédie en ligne, « Ren Jianxin », 2016).

3.3.5 L'exil vers l'Afrique



A l'instar des continents européen et américain, l'Afrique a vu, elle aussi, déferler les entreprises chinoises sur son sol.

Même si l'occident est bien implanté en Afrique, cela n'empêche nullement les entreprises chinoises d'y proposer leurs produits. En effet,

les sociétés chinoises sont mieux cotées que leurs homologues européennes ou américaines dans les secteurs des infrastructures de télécommunications et de la construction (Kuo, 2015).

Mais les investissements chinois ne sont, pour la plupart, pas rentables. Les entreprises chinoises sont encore en phase d'apprentissage quant à l'exploitation et à la gouvernance d'entreprise dans un environnement international. Ainsi, environ 65% des projets se terminent avec pertes et fracas (Kuo, 2015).

Concernant les montants impliqués, il est difficile de les quantifier, car les sources divergent.

Néanmoins, les motivations de cet afflux de capitaux sont connues.

Premièrement, l'Afrique dispose d'un important stock de matières premières et d'énergie. Ainsi ces investissements pourraient, dans le futur, servir de contrevalet pour ces ressources (Kuo, 2015).

Deuxièmement, cela permet aux entreprises chinoises d'accéder au marché africain afin de s'y implanter durablement et de pouvoir profiter du boom économique de la région (Kuo, 2015).

Enfin, l'Afrique se développe de plus en plus sur le plan international. Tisser des liens étroits avec ses leaders aide la Chine à faire rempart à l'Occident dans la politique extérieure (Kuo, 2015).

4. Futur : La Chine de demain, qui sait ?

Il est clair que la Chine tente de redresser la barre afin de garder son économie à flot. En jouant avec les taux d'intérêts, en rachetant des entreprises ou en colonisant l'Afrique, tous les moyens sont bons pour que l'Empire du Milieu prospère.

Néanmoins, la Chine n'est pas à la fin de son périple. Plusieurs défis de taille devront encore être surmontés et seront clés pour asseoir la stabilité économique et de l'harmonie au sein du pays.

4.1 Les prochains défis de la Chine

4.1.1 Mutation de l'économie domestique

En six ans, la croissance chinoise n'a fait que reculer pour atteindre 6.9% en 2015, son plus bas niveau (Magnier, 2016).

De plus, la compétition est féroce. L'Inde s'éveille à son tour et en 2015 elle devient la destination favorite des investisseurs étrangers avec \$63 milliards drainés (The Economic Times, 2016). Le Mexique, lui aussi, semble prendre un avantage sur la Chine avec des coûts de production inférieurs de 5% à ceux de la Chine (Rapoza, 2014).

Ainsi, le rebalancement de l'économie chinoise vers un modèle viable, celui de la consommation domestique, se fait de plus en plus pressant et sera le grand challenge de la Chine moderne (Curran, 2015).

Cette transition vers une économie orientée consommation est déjà palpable. En effet, depuis 2014, la part de la consommation dans l'économie ne cesse croître. En 2014, elle représente 51.4% du PIB. Toutefois, seuls 37.9% proviennent du consumérisme des ménages ; il y'a une différence entre l'armée chinoise qui achète plus de bottes et d'uniformes et un « gamer » qui commande ses jeux en ligne (Magnier, 2016).

En 2015, porté par les services financiers²⁹, le secteur tertiaire surpasse le secteur secondaire dans la contribution à la croissance. En observant de plus près les postes de la balance des comptes, la ligne « autres services » affiche, elle aussi, une croissance élevée. Dès lors, il se pourrait bien que le Gouvernement l'utilise comme une marionnette afin d'atteindre sa croissance de 7% par année (Wildau, 2015).

²⁹ Les bourses chinoises ont très bien rebondi durant l'année 2015, ce qui a permis aux intermédiaires financiers de facturer beaucoup de frais de transaction et de commissions

Afin de conserver son harmonie et stabiliser sa croissance, Pékin pourrait continuer de se concentrer sur son modèle chéri indépendamment des risques et des conséquences que cette stratégie a pu engendrer au cours de ces dix dernières années (Curran, 2015).

Avec des capacités de production démentielles jamais complètement utilisées et un ratio dettes/PIB de 282% (Curran, 2015), le besoin de changement se fait pressant.

Selon The Economist (2015), trois raisons poussent à croire que le secteur privé explosera, dans le bon sens du terme, dû à l'essor de la consommation domestique.

Premièrement, comme le secteur industriel est contrôlé par l'État, les entreprises privées se concentrent sur les secteurs des biens de consommation et des services.

Deuxièmement, les entrepreneurs chinois sont excellents en matière d'innovation et la concurrence interne améliorera indubitablement l'efficacité et la productivité.

Troisièmement, le problème de la dette fera que les crédits qui étaient destinés aux multiples « Zombie firms » seront redirigés vers ce secteur, alimentant ses besoins de financement.

La Chine en sortira gagnante. Poussée par la concurrence interne, les innovations enfantées par les entreprises privées pourront être proposées au monde extérieur et changeront la manière dont la Chine est perçue ; passant de l'usine du monde à l'inventeur de nouvelles technologies de la planète.

De plus, l'utilisation plus efficace du budget des États locaux permettra de financer des secteurs viables et hautement bénéfiques à l'ensemble de la population tels que l'éducation, la santé ou la recherche.

Enfin, tout porte à croire que la consommation libèrera l'Empire du Milieu de sa descente aux enfers. Toutefois, les habitudes sont tenaces et la mise en œuvre est plus facile à dire qu'à faire, car les enjeux sont certes domestiques, mais les répercussions d'une telle mutation économique se feront ressentir sur l'ensemble du globe et le sort de cette transformation dépendra de l'évolution de la classe moyenne chinoise.

4.1.2 L'émergence de la classe moyenne

Dans nos économies occidentales, la part de la population sur qui repose la croissance est représentée par la classe moyenne. La définition de ce terme est complexe³⁰ : pour faire simple, ces personnes ne sont ni riches ni pauvres.

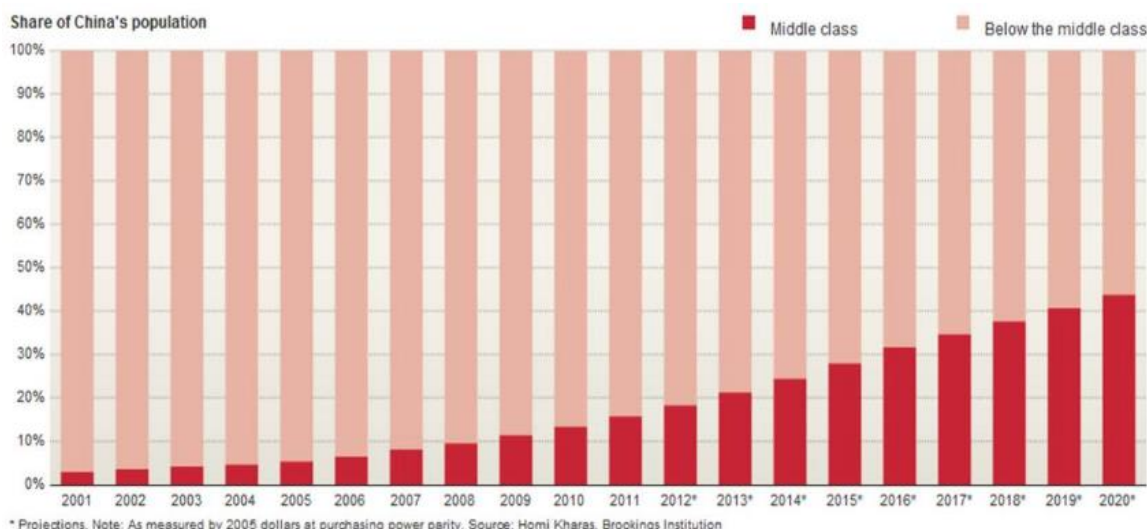
³⁰ Pour plus d'information, voir <http://money.cnn.com/infographic/economy/what-is-middle-class-anyway/>

Cette catégorie socio-économique participe activement au développement des économies occidentales ; aux Etats-Unis, la consommation représente 83.2% du PIB en 2014 (Worldbank, 2016).

Les ménages ont deux choix quant à leurs revenus : consommer ou épargner. Ce choix découle de multiples facteurs (taux d'intérêts, TVA, imposition, etc.). Toutefois, même lorsqu'ils épargnent, les ménages consomment, car le fait de choisir une entité bancaire, qui facturera des commissions pour la tenue de leurs avoirs en compte, fait partie intégrante de la consommation de services.

En Chine, le développement de la classe moyenne, dû à l'incroyable expansion de l'économie domestique de ces vingt dernières années, lui confère une puissance qui ne cesse de s'accroître (Wang, 2016). Toutefois, la consommation de « masse » n'atteint pas encore le niveau du pays de l'Oncle Sam, car elle représente seulement 50.1% du PIB (Worldbank, 2016).

Figure 11 : Évolution de la classe moyenne chinoise



(Wall Street Journal, 2012)

Malgré des revenus médians très faibles ; \$13'400, le quart du revenu américain, la volonté du consommateur de dépenser ses Yuan est bien là (Burkitt et Davis, 2012).

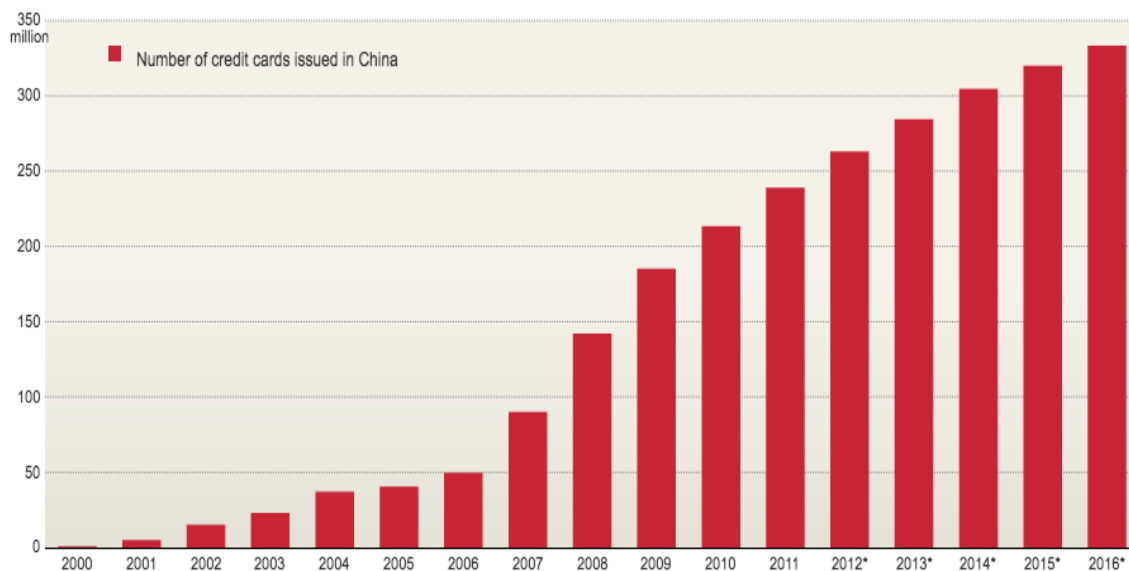
En novembre 2015, s'est déroulé le « Alibaba's Single Day Shopping Festival ». Ces soldes, version chinoise, ont généré un record de vente de \$14 milliards, alors que le « Black Friday » américain n'arrive qu'au tiers de ce montant (Wang, 2016).



Rapport-gratuit.com
LE NUMERO 1 MONDIAL DU MÉMOIRES

Un autre signe qui démontre la volonté croissante de consommation est le nombre de cartes de crédit en circulation. Ce chiffre ne cesse d'augmenter depuis 2000. Toutefois cette « bonne nouvelle » entrainera un endettement des ménages et introduira de la dette supplémentaire dans un système déjà embourbée par celle-ci.

Figure 12 : Évolution du nombre de cartes de crédit en circulation



(Wall Street Journal, 2012)

Finalement, grâce à l'essor de cette classe moyenne, la transition vers une économie de consommation et orientée services est sur la bonne voie. Néanmoins, la gouvernance politique en place pourrait entraver le sauvetage économique du pays.

4.1.3 Le Communisme peut-il survivre ?

Au cours du congrès du Parti Communiste de 2014, les hauts fonctionnaires ont réitéré leur volonté de réformer le système politique. Ils ont toutefois balayé la possibilité de construire une démocratie avec séparation des pouvoirs, compétition entre partis pour l'investiture et votes généralisés (Yu, 2014).

D'après Yu (2014), depuis les trente dernières années, les réformes entreprises pour moderniser le système politique auraient été « immenses » et concerneraient l'état de droit, les décisions prises de manière démocratique, la transparence politique, l'efficacité de l'administration et la décentralisation.

Même si ces « réformes » sont réelles, le Parti garde, selon notre lecture libérale du développement, la main mise sur l'ensemble des institutions et entrave le progrès.

En effet, les universités sont surveillées et leurs programmes doivent être approuvés avant d'être dispensés aux étudiants. Les outils informatiques de partage, tel que Google

Drive, sont interdits et l'immigration est rendue fastidieuse et complexe afin d'empêcher l'arrivée de « nouvelles idées » (The Economist, 2015).

Le pays est tellement soumis à la censure que lors du Printemps Arabe et la Révolution de Jasmin en 2010, le Gouvernement a bloqué l'accès à toutes les références contenant le mot « jasmin ». La police a également fait pression sur les fleuristes pour rendre l'achat de cette fleur impossible (The Economist, 2014).

Mais, le peuple commence, peu à peu, à faire entendre sa voix. Très peu de personnes, encore, contestent publiquement le Parti, mais beaucoup d'entre elles s'impliquent dans des campagnes visant à protéger leur quartier des projets gouvernementaux pouvant nuire à leur santé ou péjorer le prix de leurs biens immobiliers (The Economist, 2014).

De plus, le Communisme détruit les initiatives personnelles.

Mr. Cao, actif dans l'immobilier à Zhengzhou, aurait voulu se voir Maire de la ville. Afin de garantir sa bonne foi et sa bonne conduite, il mit \$15 millions en caution. Or, pour pouvoir se présenter, il lui fallait obtenir la signature de 20 membres du Conseil Législatif de la ville. Mais Mr. Cao n'était pas adhérent au Parti contrairement aux membres du Conseil. Il n'obtint eu aucune signature. En récompense, il eut droit à un contrôle fiscal de sa société (tactique d'intimidation courante) et il dû quitter la ville quelque mois laissant ainsi la place à une personne, choisie par le Parti (The Economist, 2014).

L'émergence rapide de la classe moyenne fait augmenter le « risque » que des personnes, telles Mr. Cao, trouvent leur voix politique et s'y engagent (The Economist, 2014).

Finalement, posons-nous la question suivante : le Communisme et le consumérisme peuvent-ils cohabiter ?

En effet, le consumérisme est aux antipodes du Communisme. La base du consumérisme est le choix du consommateur et ce choix s'exprime par l'acte d'achat. De plus, il est sollicité de toute part afin de donner son avis au travers de campagnes marketing dont l'objectif est d'anticiper ses besoins voir à en créer de nouveaux. Alors que le Communisme est proprement l'inverse ; le Gouvernement dicte ses lois, il conditionne la génération à venir grâce au système éducatif et les choix de la population sont restreints, voire inexistantes.

Dès lors, le système Communisme peut-il survivre à cette expansion du consumérisme, ou sommes-nous sur le point d'assister à une nouvelle révolution qui sera, à défaut de celles vues depuis l'ouverture économique de la Chine, amorcée par le peuple ?

4.1.4 Le développement des énergies vertes

En décembre 2015, Pékin a, pour la première fois, déclenché l'alerte rouge de pollution. Les écoles, les usines, les chantiers ont été fermés et la moitié des véhicules privés ont dû rester au parking (Gustke, 2016).

Cette avalanche de particules nocives fut en grande partie due à l'utilisation massive du charbon. Ressource essentielle à l'industrialisation du pays, il est à lui seul la plus grande source de pollution de l'air. En outre, l'aveugle désir d'augmenter la croissance économique du pays n'a pas favorisé l'élaboration et la mise en place d'une réglementation adéquate (BBC, 2016).



Selon Gustke (2016), deux conséquences de cette pollution sont à retenir.

La première conséquence concerne la santé publique. A cause de ces agents toxiques présents dans l'air, l'espérance de vie de la population chinoise a fortement diminué. Les effets de cette pollution sont dévastateurs, les spécialistes estimerait à 1.6 millions de personnes qui, chaque année, décèdent des suites d'une exposition soutenue à l'air pollué³¹ entraînant des maladies cardiaques et cancers. L'alimentation est, elle aussi, surveillée, car 20% des terres seraient contaminées et la nourriture extraite serait impropre à la consommation.

La seconde conséquence est économique. Les experts estimerait que la croissance économique pourrait être rehaussée de 6.5% si la pollution était contrôlée. En effet, durant les alertes, les usines s'arrêtent entraînant une baisse de la productivité. En outre, les nuages de pollution effraient les touristes et entravent les activités récréatives en plein air

³¹ Voir étude : Air pollution in China : mapping of concentrations and sources par ROHDE Robert et MULLER Richard, lien : <http://berkeleyearth.org/wp-content/uploads/2015/08/China-Air-Quality-Paper-July-2015.pdf>

grevant les profits des acteurs de l'hôtellerie, des restaurants, des bars, des transports et des autres parties prenantes.

Dans le but de remédier à cela, le Gouvernement a pris certaines dispositions. Il souhaite améliorer de 10% la qualité de l'air dès 2017. Pour ce faire, il a décidé de fermer deux mille cinq cents entreprises polluantes, uniquement à Pékin et il a émis des restrictions quant à l'utilisation du charbon pour le chauffage et l'industrie lourde (Gustke, 2016).

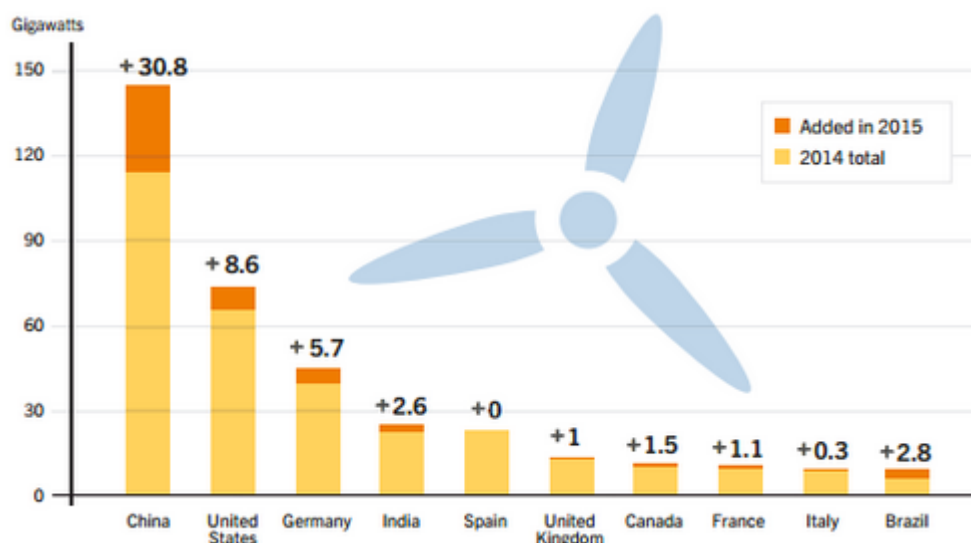
Il a également édicté de nouvelles réglementations plus agressives, plus détaillées, plus précises et plus compréhensibles (BBC, 2016).

Par ailleurs, un fonds de \$7.6 milliards dédié à la recherche et développement de nouvelles énergies vertes a vu le jour et les gouvernements locaux se sont dotés de canons à brume qui dissipent les particules toxiques (Gustke, 2016).

Toutefois, le problème n'est pas entièrement résolu, car il ne réside pas dans la réglementation, mais dans l'application de celle-ci. L'application des lois, en Chine, est aux mains des pouvoirs locaux. Puisque le système de promotion favorisant la croissance économique est encore en vigueur, les gouvernements locaux ne sont pas encouragés à polluer moins (BBC, 2016).

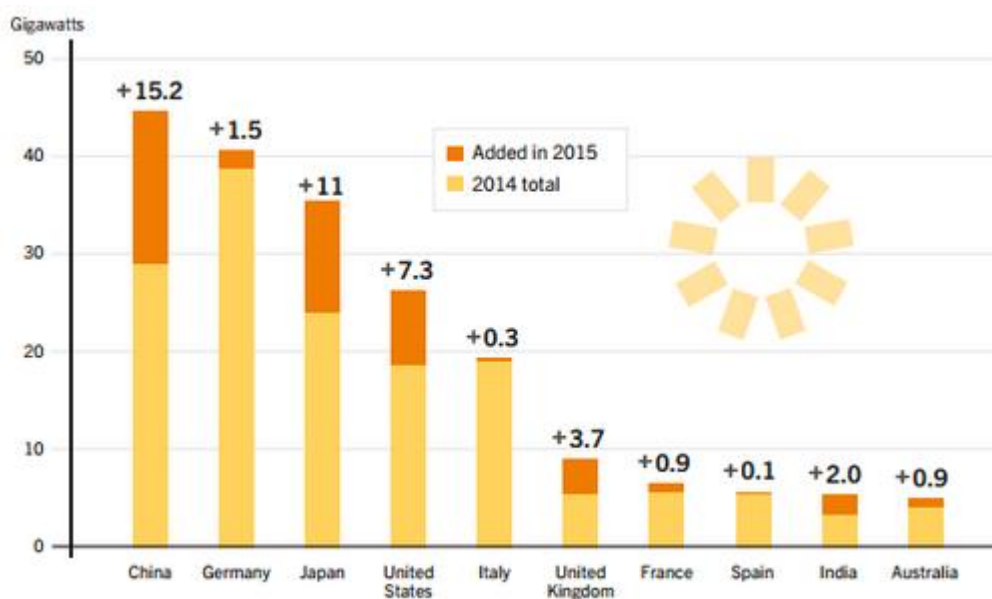
Mais tout n'est pas « noir ». Pékin, ainsi que les 300 autres villes qui n'ont pas réussi à atteindre le « standard de qualité de l'air », ont entrepris des changements technologiques et fonctionnels en privilégiant les énergies vertes. La Chine est désormais le pays qui investit le plus dans les énergies renouvelables passant de \$3 milliards en 2005 à plus de \$100 milliards en 2015 (Luxton, 2016).

Figure 13 : Comparatif de la production d'énergie éolienne en 2015



(Luxton, 2016)

Figure 14 : Comparatif de la production d'énergie solaire en 2015



(Luxton, 2016)

Au final, il n'est pas encore trop tard pour Pékin. En effet, d'autres mégapoles telles que Londres ou Los Angeles ont eu des problèmes similaires et ont réussi à s'en sortir (Gustke, 2016). Néanmoins, sans une volonté féroce de changement, tant énergétique qu'économique, la pollution restera un mal qui pourrait entraîner des tensions entre le Gouvernement et la population et faire chanceler l'harmonie domestique.

4.1.5 Le Shadow Banking

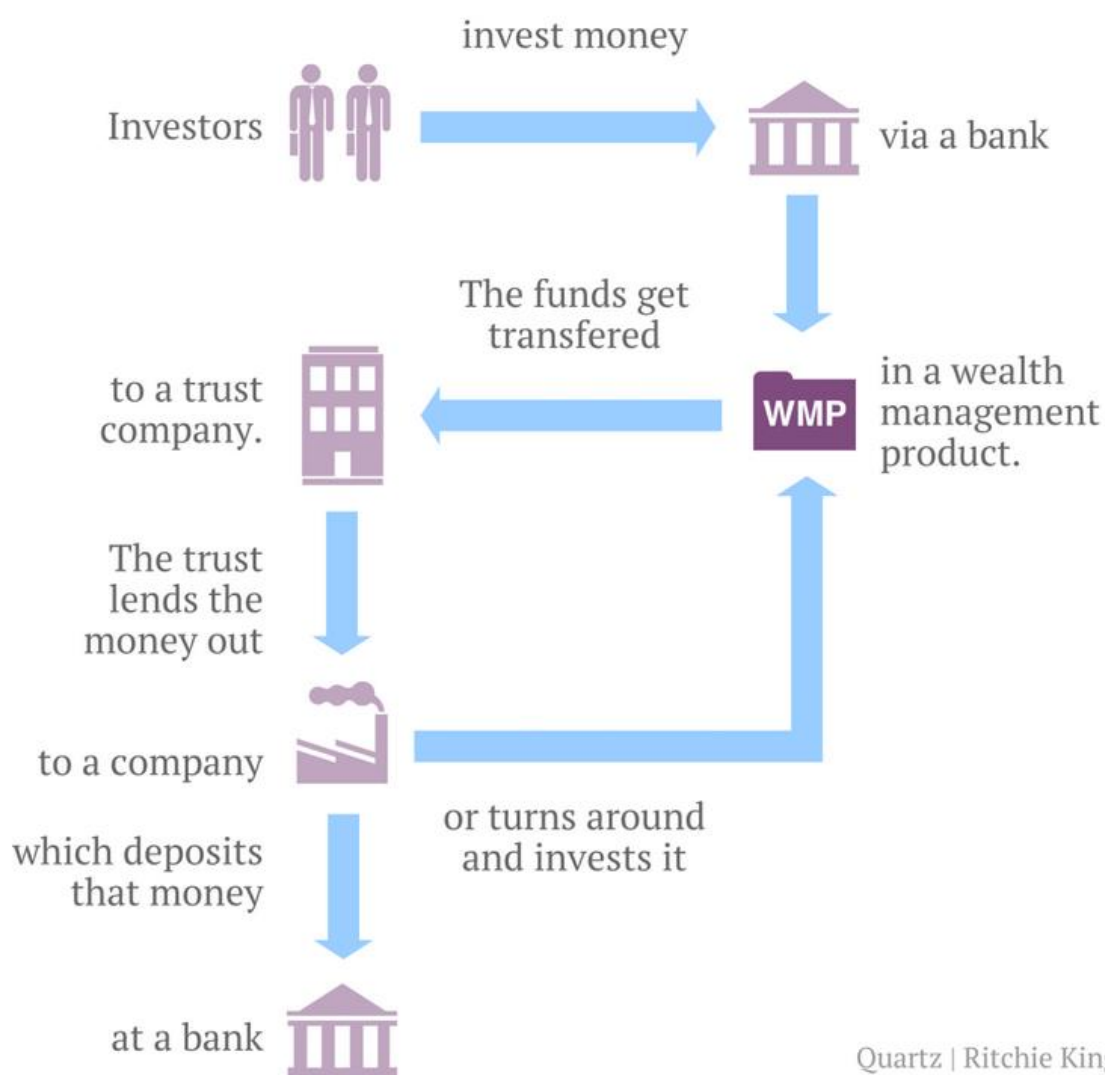
La finance de l'ombre représente un risque important pour la stabilité économique de la Chine. Comme aux États-Unis, un « produit miracle » a gangréné le système financier chinois ; les « Wealth Management Products » ou WMP.

Un WMP est un titre financier de courte maturité, en général 1 mois, qui promet à son détenteur un retour sur investissement supérieur qu'un compte courant ; et évidemment sans risque (Bloomberg, 2013).

Le fonctionnement de ces produits est complexe.

L'investisseur achète un titre qui, à maturité, délivrera ses intérêts. Les fonds récoltés sont agrégés en fonds et ce dernier est remis à un trust. Ce trust, investit dans quoi bon lui semble ; actions, obligations, dérivés, mais aussi dans des WMP (Guilford, 2014).

Figure 15 : Flux engendré par l'achat d'un WMP



(Guilford, 2014)

La grande différence entre ces produits et un compte courant réside dans leur nature de prêts cachés. En effet, toutes ces activités sont hors bilan. Ainsi ces fonds ne sont pas soumis au taux de rétention et peuvent être prêtés à 100%³² (Guilford, 2014).

Toutefois, à l'instar des prêts normaux, les fonds se dirigent vers des projets d'infrastructure non viables. Ainsi, ils servent à construire des autoroutes et des villes fantômes afin d'éviter le chômage (Rovnick, 2013).

Comme ces investissements sont infructueux, l'argent frais est la seule source de revenu. Avec une maturité d'un mois et le paiement des intérêts à échéance, l'investisseur reçoit à la fin du mois le paiement complet ; principal et intérêts. La banque, dès lors, est contrainte de proposer un nouveau produit commençant le premier jour du mois suivant

³² Voir annexe n°3

afin de retenir les fonds. Un problème apparaît ; l'incohérence de liquidité : les banques s'engagent à rembourser à court terme des fonds qui sont utilisés pour des projets à long terme (Bloomberg, 2013).

Cette dynamique est celle du schéma de Ponzi, car les anciens produits sont remboursés par l'émission de nouveaux. Dans le cas où une banque est incapable d'effectuer ce roll-over, elle se verrait contrainte de prendre des fonds de ses comptes afin de rembourser les investisseurs ; la faillite est inconcevable, ou alors les financer à travers les prêts interbancaires (Lopez, 2016).

Cette situation rappelle certainement celle rencontrée en 2008. La grande différence entre les WMP et les MBS³³ est que les produits chinois sont restés sur le sol chinois. Par conséquent, une crise financière en Chine ne se propagera pas telle la dernière en date.

Finalement, l'évolution de la situation est délicate, les produits représentent 35% du PIB chinois et ils sont un pilier du financement des banques par leur cycle théoriquement « infini » (Bloomberg, 2016).

Selon moi, afin de sauver les meubles, le Gouvernement pourrait durcir la réglementation de ces prêts et des standards comptables afin de voir la situation s'éclaircir et pouvoir prendre les bonnes décisions.

En outre, il pourrait, également, décider d'augmenter les taux d'intérêts afin d'encourager les ménages à rester dans les actifs traditionnels et ainsi freiner l'euphorie pour ces produits.

Enfin, le taux de réserve pourrait être abaissé, afin de laisser plus de marge aux banques pour les prêts catégorisés au bilan.

4.2 Les scénarii envisageables

Après ces dizaines de pages et des différents points mentionnés tout au long de ce travail, nous pouvons décemment concevoir une évolution de la situation en Chine. Afin d'évaluer au mieux ce changement, je m'appuierai sur l'outil SWOT qui permettra de faire un bilan des forces, des faiblesses, des opportunités et des menaces propres à la Chine. A la suite de cette matrice SWOT, je proposerai deux scénarii, le premier sera optimiste et le second pessimiste. Dans la conclusion j'exposerai lequel serait le plus à même de se produire.

³³ Produit structuré ayant provoqué la crise

4.2.1 La matrice SWOT

Tableau 8 : SWOT de la Chine

 <p>FORCES</p> <p>Main d'œuvre bon marché et abondante Taille du marché domestique Esprit entrepreneurial du secteur privé Technologie</p>	 <p>FAIBLESSES</p> <p>Risque politique Shadow Banking Inégalités sociales Surcapacité</p>
 <p>OPPORTUNITES</p> <p>Emergence de la classe moyenne Transformation de l'économie Energies renouvelables Liens étroits avec l'Afrique</p>	 <p>MENACES</p> <p>Eveil de l'Inde Croissance économique globale faible Effondrement de l'Europe Crise financière causée par WMPs</p>

4.2.1.1 De l'émergent au développé

La transition économique a opéré et la Chine a réussi son pari de modifier son modèle d'affaire. Dorénavant, la consommation et les services arrivent à des seuils viables et surpasse largement l'investissement.

Cette transformation a eu pour conséquence une forte augmentation de la classe moyenne ; sans cette dernière, le changement de l'économie n'aurait pu se faire.

Grâce à cette classe moyenne, les rentrées fiscales sont plus importantes pour Pékin et cela entraîne une baisse du déficit budgétaire.

L'essor du secteur privé permet au Gouvernement de fermer les nombreuses « Zombie Firms » sans créer de chômage, car les emplois perdus sont absorbés par le secteur privé très dynamique. Ces fermetures, couplées avec les recettes fiscales, permettent à Pékin d'investir dans l'éducation, la santé, la recherche et développement afin d'améliorer la qualité de vie du peuple chinois.

Le succès du secteur privé permet au système financier de se stabiliser, car ce secteur regorge d'opportunités d'investissement et ces entreprises sont capables d'assumer leurs

engagements financiers. Ainsi, les produits toxiques d'aujourd'hui, se verront de bonnes solutions d'investissement par la suite.

Avec des investissements de la part du Gouvernement dans la recherche et développement et les technologies créées par le secteur privé, les énergies renouvelables sont démocratisées et prennent la relève du charbon faisant baisser la pollution. Cela entraîne une augmentation de l'espérance de vie et de la productivité. En outre, les revenus des ménages pourront être dépensés en ticket de cinémas plutôt qu'en frais d'hospitalisation.

L'entrave majeure au renouveau de l'Empire du Milieu est son fonctionnement politique. Néanmoins, les citoyens pourraient favoriser une transition politique, sans aller pour autant jusqu'à la Démocratie, mais peut-être commencer à faire en sorte que les lois soient appliquées et imaginer que le peuple puisse élire les juges afin que l'État de Droit devienne plus impartial et à terme inventer un nouveau système politique ?

Avec son économie domestique robuste, l'Inde n'est plus une menace, car la Chine n'est plus dépendante des investissements provenant de l'extérieur. Certes, les capitaux quittent la Chine pour se diriger vers l'Inde, mais les entreprises chinoises pourront, elles aussi, bénéficier des opportunités que la nouvelle Rockstar propose.

En outre, cette transition dé-corrélera la Chine et ses partenaires commerciaux. En effet, nous avons vu que les exportations sont importantes pour l'économie chinoise, que la stagnation économique globale est là pour durer, sans mentionné le spectre d'une implosion de l'Europe est présent. La Chine soutiendra sa croissance, avec un modèle viable, grâce à la consommation domestique et même si une catastrophe survenait, les répercussions seraient limitées.

Enfin, cette transition permettra à la Chine de « perdre » son statut de pays émergent et fera de celle-ci une économie « développée » et favorisera une transition politique, sans pour autant devenir une démocratie, Pékin pourrait faire en sorte que les juges soient élus par la population afin que l'état de droit soit plus impartial.

4.2.1.2 Les services ne se consomment pas / scénario alternatif

Le pari de transformer le modèle d'affaires n'a pas été gagné faute de volonté de la part de Pékin. La consommation reste à des niveaux inchangés et à une tendance à la baisse et les investissements restent le meilleur moteur pour l'économie chinoise.

Cette situation exacerbe les inégalités sociales et les entrepreneurs sont découragés, car l'accès au crédit est quasiment impossible.

Les investissements sont de plus en plus importants, mais dégagent de moins en moins de croissance. Des tensions sociales se font ressentir, car les réserves du Gouvernement ne sont pas infinies et afin de respecter les contraintes budgétaires, il doit choisir en nouveaux investissements et sauvetages des Zombie Firms.

Cela entraîne une vague de chômage, car le secteur privé n'est pas assez développé pour prendre la relève. De plus, l'État doit tenir son déficit budgétaire serré et décidera d'augmenter les impôts ; ce qui n'arrange pas le développement de la consommation. En outre, cette décision entrainera les citoyens à frauder et à pratiquer l'évasion fiscale, sortant toujours plus de capital du pays.

Cet exode des capitaux et le manque d'opportunité d'investissements viables mettent à genoux le système financier, les fonds des WMP sont investis dans le charbon, et force le Gouvernement à intervenir afin d'éviter un effondrement qui ferait sombrer le pays.

L'abandon des Zombie Firms et le ralentissement des investissements dans les infrastructures conduisent à une diminution modérée de la pollution.

L'économie chinoise pâtit de l'émergence de l'Inde, car les investissements sont redirigés vers la nouvelle super star. De plus, les entreprises chinoises ne pourront bénéficier des avantages proposés par l'Inde, car il faudrait sortir des fonds de Chine endommageant le système financier. En outre la symbolique de ces investissements serait défavorable pour la Chine, car il démontrerait que même les entreprises locales ont des doutes concernant la viabilité économique du pays

Enfin, le chômage, l'aggravation des inégalités sociales, l'effondrement du système financier et l'austérité engendreront des conflits domestiques et feront descendre dans la rue les citoyens avec l'espoir de changer les choses ; paralysant le pays dans l'attente d'un coup d'État afin de relancer la machine.

5. Conclusion

Au cours de ce travail, nous avons constaté, qu'en règle générale, lorsqu'un problème émerge, le gouvernement chinois entre dans la partie, soit pour la calmer, soit pour changer simplement les règles du jeu afin de le solutionner.

Il est vrai que tous les plans de relance n'ont pas été des plus adéquats et fructueux ; je pense à celui de 2008.

Toutefois, je dois admettre que Pékin est très actif dans l'orientation de ses sujets et ses idées sont généralement bonnes ; rappelez-vous l'après Mao et l'envol de la croissance grâce au secteur privé.

Ainsi, je pense que le Gouvernement ne fera pas deux fois les mêmes erreurs et que le scénario « de l'émergent au développé » me semble le plus probable.

Dans le chapitre précédent, nous avons vu que la consommation a, pour la première fois, surpassé les investissements dans la contribution à la croissance.

De plus, cette tendance semble solide puisque les chiffres des « soldes made in China » surpassent ceux des soldes américaines, consommateurs de masse par excellence.

En outre, je pense que le Gouvernement ne laissera pas son économie s'effondrer à cause des WMP.

En effet, les conséquences seraient dramatiques ; chômage, tensions sociales voir conflits, perte de productivité, consommation ralentie, austérité ; bref une catastrophe.

Comme énoncé au chapitre précédent, la grande entrave à cette expansion de la consommation et à la transformation du pays reste le système politique, qui pourrait assécher les réserves en capitaux et freiner, voire annihiler les projets entrepreneuriaux des entreprises privées et alimenter les Zombie Firms.

Mon sentiment est que cela est peu probable, car nous avons vu que le Gouvernement est conscient du problème de ces entreprises et a déjà commencé le nettoyage de printemps afin de réduire la surcapacité et, également la pollution, sans pour autant que le chômage explose.

De plus, je pense que dans un futur lointain, cette transformation économique entraînera une transformation politique et peut-être que l'Empire du Milieu enfantera d'un nouveau système politique ; et pourquoi pas commencer par retirer du pouvoir aux gouvernements locaux ?

Finalement, la Chine, dans son extraordinaire développement, est entrain de perturber l'ordre établi. En effet, selon une étude du cabinet PWC, la Chine prendra, dans une vingtaine d'années, la place des États-Unis d'Amérique sur le trône mondial. En outre, tous les pays émergents seront impliqués dans cette redistribution des cartes du pouvoir. Écartant dans leurs sillages les titans d'antan (Askenazi, 2011).

En effectuant ce travail, avec un plaisir certain, j'ai eu l'occasion de me familiariser avec l'environnement complexe de la Chine.

De plus, grâce aux divers cours dispensés à l'Haute École de Gestion, les données et les informations que j'ai récoltées ont été traitées avec méthodologie et en gardant un regard critique afin de délivrer au lecteur un texte précis et pertinent.

Au terme de ce travail, le lecteur bénéficie d'un panorama complet et comprend les enjeux modernes de l'économie chinoise.

Afin d'expliquer ces enjeux économiques, j'ai sciemment privilégié une approche « pratique » telle que celle dispensée durant ces trois années au sein de cette école, plutôt que d'énoncer les grandes théories économiques à répétition, certes très utiles.

Je pense que cette approche favorise le développement de la logique et permet au lecteur de comprendre avec des faits les concepts des stratèges et analystes de tout bord et cela facilite la lecture, la compréhension et la réflexion.

Bibliographie

- AFP, 2016. China's industrial overcapacity damaging global economy : Study. *Dailynation* [en ligne]. 22 Février 2016. [Consulté le 07.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.nation.co.ke/business/China-industrial-overcapacity-damaging-global-economy/-/996/3087582/-/grkh8r/-/index.html>
- ANDERLINI, Jamil. 2014. China's growth in danger of slowing more sharply. *The Financial Times* [en ligne]. 2 Novembre 2014. [Consulté le 26.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/ccb72910-60f1-11e4-894b-00144feabdc0.html#axzz47a9UOBc5>
- ANDERSON, Kim, 2015. World Trade Organization. *Britannica* [en ligne]. 28 Janvier 2015. [Consulté le 09.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.britannica.com/topic/World-Trade-Organization> [accès par abonnement]
- ASKENAZI, Bruno, 2011. La Chine, première puissance économique mondiale en 2032. *Les Échos* [en ligne]. 21 Janvier 2011. [Consulté le 16.08.2016]. Disponible à l'adresse : <http://business.lesechos.fr/entrepreneurs/internationaliser-exporter/110798-la-chine-premiere-puissance-economique-mondiale-en-2032-27512.php?Mzez7icBHeE7h2Fk.99>
- BACKALER, Joel, 2014. 5 reasons why chinese companies go global. *Forbes* [en ligne]. 6 Mai 2014. [Consulté le 20.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.forbes.com/sites/joelbackaler/2014/05/06/5-reasons-why-chinese-companies-go-global/#18d55e7b67bf>
- BBC, 2016. What is China doing to tackle its air pollution ?. *BBC* [en ligne]. 20 Janvier 2016. [Consulté le 05.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.bbc.com/news/world-asia-china-35351597>
- BLOOMBERG, 2013. Wealth products threaten China banks on Ponzi-Scheme risk. *Bloomberg* [en ligne]. 16 Juillet 2013. [Consulté le 18.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.bloomberg.com/news/articles/2013-07-15/wealth-products-threaten-china-banks-on-ponzi-scheme-risk>
- BLOOMBERG, 2015. China cuts interest rates as policy divergence with US widens. *Bloomberg* [en ligne]. 23 Octobre 2015. [Consulté le 14.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-10-23/china-cuts-interest-rates-reserve-ratios-to-counter-slowdown>
- BLOOMBERG, 2016. China default chain reaction threatens products worth 35% of GDP. *Bloomberg* [en ligne]. 29 Mai 2016. [Consulté le 18.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-05-29/china-default-chain-reaction-threatens-products-worth-35-of-gdp>
- BRECHT, Kira, 2014. China opens its stock markets to the west, but caution is in order. *The Guardian* [en ligne]. 18 Novembre 2014. [Consulté le 31.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.theguardian.com/business/2014/nov/18/china-opens-stock-markets-to-west>
- BROKERAGES & DAY TRADING, 2016. The Great Leap Forward, 1958–61. *Brokerages & Day Trading* [en ligne]. [Consulté le 16.08.2016]. Disponible à l'adresse : <http://brokeragesdaytrading.com/article/755664721/the-great-leap-forward-1958-61/>
- BURKITT, Laurie et DAVIS, Bob, 2012. Chasing China's shoppers. *Wall Street Journal* [en ligne]. 14 Juin 2012. [Consulté le 02.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.wsj.com/articles/SB10001424052702303444204577460693377819420>

CENDROWSKI, Scott, 2015. China's Global 500 companies are bigger than ever – and mostly state-owned. *Fortune.com* [en ligne]. 22 Juillet 2015. [Consulté le 30.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://fortune.com/2015/07/22/china-global-500-government-owned/>

China : Private sector flourishes. *Oxford Analytica Daily Brief Service* [en ligne]. 18 Décembre 2000. [Consulté le 25.02.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/192435094?accountid=34529> [accès par abonnement]

China : Private sector given reluctant boost. *Oxford Analytica Daily Brief Service* [en ligne]. 15 Mai 2000. [Consulté le 25.02.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/192433885?accountid=34529> [accès par abonnement]

CHOW, Gregory C, 2015. *China's economic transformation*. 3^{ème} ed. Chichester : John Wiley & Sons, 2015. ISBN 978-111-890995-9.

CHU, Kathy et STEINBERG, Julie, 2016. Chinese companies are shopping abroad at record pace. *Wall Street Journal* [en ligne]. 3 Février 2016. [Consulté le 20.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/1762032082/A6CB58CE95734AEDPQ/48?accountid=34529> [accès par abonnement]

CURRAN, Enda, 2015. The major paradox at the heart of the Chinese economy. *Bloomberg* [en ligne]. [Consulté le 28.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-04-15/a-chinese-paradox-slow-growth-is-good-stock-bubbles-welcome>

DAMGÉ, Mathilde, 2016. Comprendre la chute du Yuan chinois en 3 questions. *Le Monde* [en ligne]. [Consulté le 23.03.2016]. Disponible à l'adresse : http://www.lemonde.fr/les-decodeurs/article/2016/01/12/comprendre-la-chute-du-yuan-en-3-questions_4846123_4355770.html

DAVIS, Bob et WEI, Lingling, 2014. Why China's Central Bank is OK being dependent on the Government. *Wall Street Journal* [en ligne]. [Consulté le 23.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://blogs.wsj.com/chinarealtime/2014/09/16/why-chinas-central-bank-is-ok-being-dependent-on-the-government/>

DEWOSKIN, Kenneth J et STONES, Ian J, 2006. Facing the China corruption challenge. *Far Eastern Economic Review* [en ligne]. Vol. 169, n°7, p. 37. [Consulté le 21.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/208249319/8AFD870757F54ADEPQ/5?accountid=34529> [accès par abonnement]

FARDOUST, Shahrokh, LIN, Justin Yifu et LUO, Xubei, 2012. Demystifying China's fiscal stimulus. *Worldbank* [en ligne]. [Consulté le 15.04.2016]. Disponible à l'adresse : http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2012/10/10/000158349_20121010133343/Rendered/PDF/wps6221.pdf

FTSE RUSSELL, 2015. Guide to Chinese share classes. *FTSE Russell* [en ligne]. Octobre 2015. [Consulté le 31.03.2016]. Disponible à l'adresse : http://www.ftse.com/products/downloads/Guide_to_Chinese_Share_Classes.pdf

GLOBALEDGE, 2016. *Globaledge* [en ligne]. [Consulté le 18.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://globaledge.msu.edu/countries/hong-kong/tradestats>

GLOBALEDGE, 2016. *Globaledge* [en ligne]. [Consulté le 18.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://globaledge.msu.edu/countries/united-states/tradestats>

GLOBALEDGE, 2016. *Globaledge* [en ligne]. [Consulté le 18.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://globaledge.msu.edu/countries/japan/tradestats>

GUÉLAND, Claire, 2015. Le FMI fait du Yuan une monnaie internationale. *Le Monde* [en ligne]. 28 Novembre 2015. [Consulté le 23.03.2016]. Disponible à l'adresse : http://www.lemonde.fr/economie/article/2015/11/28/le-fmi-met-le-yuan-dans-son-panier_4819623_3234.html

GUILFORD, Gwynn, 2014. Five charts to explain China's shadow banking system, and how it could make a slowdown even uglier. *Quartz* [en ligne]. 20 Février 2014. [Consulté le 18.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://qz.com/175590/five-charts-to-explain-chinas-shadow-banking-system-and-how-it-could-make-a-slowdown-even-uglier/>

GUO, Yong, 2008. Corruption in transitional China : An empirical analysis. *The China Quarterly* [en ligne]. Juin 2008. Vol 194, p. 349. [Consulté le 21.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/229576422/8AFD870757F54ADEPQ/2?accountid=34529> [accès par abonnement]

GUSTKE, Constance, 2016. Pollution crisis is choking the Chinese economy. *CNBC* [en ligne]. 11 Février 2016. [Consulté le 05.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.cnbc.com/2016/02/11/pollution-crisis-is-choking-the-chinese-economy.html>

HALEY, Usha C.V. et Haley, Georges T., 2013. How chinese subsidies changed the world. *Harvard Business Review* [en ligne]. 25 Avril 2013. [Consulté le 17.06.2016]. Disponible à l'adresse : <https://hbr.org/2013/04/how-chinese-subsidies-changed>

HEAKAL, Reem, 2003. An introduction to the International Monetary Fund (IMF). *Investopedia* [en ligne]. 26 Novembre 2003. [Consulté le 28.03.2015]. Disponible à l'adresse : <http://www.investopedia.com/articles/03/030703.asp>

HEWITT, Duncan, 2016. Overcapacity in China's industry « Ever more destructive » to domestic and global economy : Report. *International Business Times* [en ligne]. 22 Février 2016. [Consulté le 07.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.ibtimes.com/overcapacity-chinas-industry-ever-more-destructive-domestic-global-economy-report-2317045>

HIAULT, Richard et RUELLO, Alain, 2015. Le Yuan chinois reconnu comme monnaie de réserve internationale. *Les Échos* [en ligne]. 29 Novembre 2015. [Consulté le 28.03.2016]. Disponible à l'adresse : http://www.lesechos.fr/29/11/2015/lesechos.fr/021518646508_le-yuan-chinois-reconnu-comme-monnaie-de-reserve-internationale.htm#

HORNBY, Lucy, 2015. PetroChina vice-chairman detained in anti-corruption probe. *The Financial Times* [en ligne]. 16 Mars 2015. [Consulté le 07.04.2016]. Disponible à l'adresse : <https://next.ft.com/content/94145530-cbfc-11e4-beca-00144feab7de>

HUGHES, Jennifer, McGEE, Patrick et ANDERLINI, Jamil, 2015. China steps up currency war with dramatic renminbi devaluation. *The Financial Times* [en ligne]. 11 Août 2015. [Consulté le 14.06.2016]. Disponible à l'adresse : https://global.factiva.com/ha/default.aspx#!?&_suid=146589042814409807322771831176 [Accès par abonnement]

INMAN, Phillip, 2015. Why has China devalued its currency and what impact will it have ?. *The Guardian* [en ligne]. 11 Août 2015. [Consulté le 14.06.2016]. Disponible à l'adresse : <https://www.theguardian.com/business/2015/aug/11/china-devalues-yuan-against-us-dollar-explainer>

INVESTOPEDIA, 2016. Centrally planned economy. *Investopedia* [en ligne]. [Consulté le 08.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.investopedia.com/terms/c/centrally-planned-economy.asp>

- INVESTOPEDIA, 2016. Emerging market economy. *Investopedia* [en ligne]. [Consulté le 23.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.investopedia.com/terms/e/emergingmarketeconomy.asp>
- INVESTOPEDIA, 2016. Reserve requirements. *Investopedia* [en ligne]. [Consulté le 14.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.investopedia.com/terms/r/requiredreserves.asp>
- KEELY, Louise, 2015. The problem with chinese cities. *Fortune* [en ligne]. 5 Décembre 2015. [Consulté le 26.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://fortune.com/2015/12/05/china-cities-tier-system-problem/>
- KHAN ACADEMY, 2010. Currency effect on trade [enregistrement vidéo]. *Youtube* [en ligne]. 25 octobre 2010. [Consulté le 28.03.2016]. Disponible à l'adresse : <https://www.youtube.com/watch?v=5HVCFrXQ9pw>
- KUEH, Y Y, 2006. Mao and agriculture in China's industrialization : Three antithesis in a 50-year perspective. *The China Quarterly* [en ligne]. Septembre 2006. Vol. 187, p. 700. [Consulté le 03.02.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/229586516/A85EBECB66D5499EPQ/1?accountid=34529> [accès par abonnement]
- KUO, Steven, 2015. China's investment in Africa – The African perspective. *Forbes* [en ligne]. 8 Juillet 2015. [Consulté le 21.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.forbes.com/sites/riskmap/2015/07/08/chinas-investment-in-africa-the-african-perspective/#59f37ebe16e2>
- Transparence. *Larousse* [en ligne]. [Consulté le 18.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.larousse.fr/dictionnaires/francais/transparence/79194>
- LI, Wei et TAO YANG, Dennis, 2005, The great leap forward : anatomy of a central disaster. *Journal of Political Economy* [en ligne]. Vol. 113, n°4, p. 840. [Consulté le 28.01.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/195428746/9AB0BDEEFCD14525PQ/1?accountid=34529> [accès par abonnement]
- LIN, Justin Yifu, CAI, Fang et LI, Zhou, 1996. The lessons of China's transition to a market economy. *Cato Journal* [en ligne]. 16,2, p. 201. [Consulté le 21.01.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/195577155/51996050AB814412PQ/1?accountid=34529> [accès par abonnement]
- LOPEZ, Linette, 2016. A massive threat to China's banks is building, and it looks a lot like a Ponzi scheme. *Business Insider* [en ligne]. 09 Mars 2016. [Consulté le 18.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://uk.businessinsider.com/fitch-warns-on-chinese-wealth-management-2016-3?r=US&IR=T>
- LUXTON, Emma, 2016. China has become a green energy superpower. These 5 charts show how. *World Economic Forum* [en ligne]. 25 Juin 2016. [Consulté le 05.07.2016]. Disponible à l'adresse : <https://www.weforum.org/agenda/2016/06/china-green-energy-superpower-charts/>
- MAGNIER, Mark, 2016. As growth slows, China highlights transition from manufacturing to service. *Wall Street Journal* [en ligne]. [Consulté le 28.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/1757983880/1A6A5FE7F8404930PQ/18?accountid=34529> [Accès par abonnement]
- MAYEDA, Andrew, 2015. IMF approves reserve-currency status for China's Yuan. *Bloomberg* [en ligne]. 1 Décembre 2015. [Consulté le 28.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-11-30/imf-backs-yuan-in-reserve-currency-club-after-rejection-in-2010>

MAZUMDARU, Srinivas, 2015. China's real estate market weighed down by oversupply. *Deutsche Welle* [en ligne]. 21 Janvier 2015. [Consulté le 26.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.dw.com/en/chinas-real-estate-market-weighed-down-by-oversupply/a-18207416>

MOORE, Sharon et WEN, Julie Jie, 2006, Reform of stated owned enterprises and challenges in China. *Journal of Technology Management in China* [en ligne]. Vol. 1, n°3, p. 279. [Consulté le 11.02.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/211034089/CCA8C0702B094A2APQ/1?accountid=34529> [accès par abonnement]

MULLANEY, Tim, 2015. 5 ways China's devaluation could shake up the markets. *CNBC* [en ligne]. 11 Août 2015. [Consulté le 14.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.cnbc.com/2015/08/11/5-aftershocks-from-chinas-devaluation-of-the-yuan.html>

OECD, 2014. China. *The Observatory of Economic Complexity* [en ligne]. [Consulté le 18.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://atlas.media.mit.edu/en/profile/country/chn/>

OLIVER, Christian, CHASSANY, Anne-Sylvaine, POLITI, James et PICKARD, Jim, 2016. EU states point finger over Tata Steel and anti-dumping tariffs. *The Financial Times* [en ligne]. 31 Mars 2016. [Consulté le 25.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/a8da356a-f753-11e5-96db-fc683b5e52db.html#axzz46q41q6aU>

PHILLIPS, Matt, 2010. How China manages its currency : an explanation for human. *Wall Street Journal* [en ligne]. [Consulté le 23.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://blogs.wsj.com/marketbeat/2010/06/21/how-china-manages-its-currency-an-explanation-for-humans/>

PISANI, Bob, 2015. Why China's trading restrictions are making matters worse. *CNBC* [en ligne]. 8 Juillet 2015. [Consulté le 31.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.cnbc.com/2015/07/08/why-chinas-trading-restrictions-are-making-matters-worse.html>

RAPOZA, Kenneth, 2014. Manufacturers love U.S., Mexico. *Forbes* [en ligne]. 19 Août 2014. [Consulté le 29.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2014/08/19/manufacturers-love-u-s-mexico/2/#525cd9af4c01>

RAPOZA, Kenneth, 2011. How China's economy keeps growing. *Forbes* [en ligne]. 6 Décembre 2011. [Consulté le 23.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2011/12/06/how-chinas-economy-keeps-growing/2/#40f0b3a43dc7>

ROBINS, Fred, 2010. China : A new kind of « mixed economy » ?. *Asian Business & Management* [en ligne]. [Consulté le 21.01.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/236641760/1943A90883124403PQ/1?accountid=34529> [accès par abonnement]

ROVNICK, Naomi, 2013. How China's unsuspecting savers are funding the nation's risky credit boom. *Quartz* [en ligne]. 10 Janvier 2013. [Consulté le 18.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://qz.com/41951/how-chinas-unsuspecting-savers-are-funding-the-nations-risky-credit-boom/>

SHANGHAI STOCK EXCHANGE, 2016. Historical data. *Shanghai Stock Exchange* [en ligne]. [Consulté le 31.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://english.sse.com.cn/indices/statistics/historical/>

SHAO, Xiaoyi et SWEENEY, Pete, 2015. China economic picture remains cloudy as September export fall eases, imports slump. *Reuters* [en ligne]. 13 Octobre 2015. [Consulté le 14.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.reuters.com/article/us-china-economy-trade-idUSKCN0S708720151013>

SHIH, Victor, 2010. China's 8,000 Credit Risks; Beijing's stimulus has spawned thousands of special government investment funds holding billions of dollars in off-balance-sheet debt. *Wall Street Journal* [en ligne]. [Consulté le 04.05.2015]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/237949372/fulltext/CB7B0CCA04844980PQ/11?accountid=34529> [accès par abonnement]

SIMPSON, Stephen, 2016. Macroeconomics : Currency. *Investopedia* [en ligne]. [Consulté le 23.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.investopedia.com/university/macroeconomics/macroeconomics12.asp>

SPENCE, Peter, 2016. Government prepares to part-nationalise British steel sector. *The Telegraph* [en ligne]. 21 Avril 2016. [Consulté le 25.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.telegraph.co.uk/business/2016/04/21/government-prepares-to-part-nationalise-british-steel-sector/>

STANWAY, David, 2016. China overcapacity problems worsen over 2008-2015 : EU Chamber. *Reuters* [en ligne]. 21 Février 2016. [Consulté le 07.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.reuters.com/article/us-china-overcapacity-idUSKCN0VV05R>

Statistical Yearbook of China. Beijing : State Statistical Bureau, différentes années

THE CONVERSATION, 2015. Six things China can do to become the world's most entrepreneurial economy. *The Conversation* [en ligne]. 17 Février 2015. [Consulté le 30.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://theconversation.com/six-things-china-can-do-to-become-the-worlds-most-entrepreneurial-economy-37191>

THE ECONOMIC TIMES, 2016. India replaces China as top FDI destination in 2015 : Report. *The Economic Times* [en ligne]. 21 Avril 2016. [Consulté le 29.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://economictimes.indiatimes.com/news/economy/finance/india-replaces-china-as-top-fdi-destination-in-2015-report/articleshow/51932057.cms>

THE ECONOMIST, 2016. Better than barbarians ; Chinese acquisitions abroad. *The Economist* [en ligne]. [Consulté le 20.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/1757162499/D5841621C118456FPQ/28?accountid=34529> [accès par abonnement]

THE ECONOMIST, 2015. The devil, or Mr. Wang. *The Economist* [en ligne]. [Consulté le 15.08.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.economist.com/news/china/21647295-chinas-second-most-powerful-leader-admired-and-feared-devil-or-mr-wang>

THE ECONOMIST, 2015. The China that works ; Business in China. *The Economist* [en ligne]. [Consulté le 28.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/1711610464/2FBBDD4F922B4F5BPQ/7?accountid=34529> [Accès par abonnement]

THE ECONOMIST, 2015. Whether to believe China's GDP figures. *The Economist* [en ligne]. [Consulté le 10.03.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2015/07/chinese-economy>

THE ECONOMIST, 2014. China's economy in three parts. *The Economist* [en ligne]. [Consulté le 23.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21594999-some-chinese-economic-indicators-are-moving-right-direction-others-are>

THE ECONOMIST, 2014. Special report – China : The urban voice ; Politics. *The Economist* [en ligne]. [Consulté le 04.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/1517914597/fulltext/71329485692E425FPQ/9?accountid=34529> [accès par abonnement]

THE ECONOMIST, 2013. China's economy perverse advantage. *The Economist* [en ligne]. [Consulté le 17.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21576680-new-book-lays-out-scale-chinas-industrial-subsidies-perverse-advantage>

THE ECONOMIST, 2008. China seeks stimulation. *The Economist* [en ligne]. [Consulté le 20.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.economist.com/node/12585407>

TIEZZI, Shannon, 2015. China's \$1 trillion investment plan : stimulus or not ?. *The Diplomat* [en ligne]. 08 Janvier 2015. [Consulté le 15.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://thediplomat.com/2015/01/chinas-1-trillion-investment-plan-stimulus-or-not/>

TRADINGECONOMICS, 2016. Steel quotes. *Tradingeconomics* [en ligne]. [Consulté le 25.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.tradingeconomics.com/commodity/steel>

TRADINGECONOMICS, 2016. China sales tax rate. *Tradingeconomics* [en ligne]. [Consulté le 15.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.tradingeconomics.com/china/sales-tax-rate>

TRADINGECONOMICS, 2016. China personal income tax rate. *Tradingeconomics* [en ligne]. [Consulté le 15.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.tradingeconomics.com/china/personal-income-tax-rate>

TRADINGECONOMICS, 2016. China corporate tax rate. *Tradingeconomics* [en ligne]. [Consulté le 15.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.tradingeconomics.com/china/corporate-tax-rate>

TRANSPARENCY INTERNATIONAL, 2016. *Transparency International* [en ligne]. [Consulté le 10.03.2016]. Disponible à l'adresse : <https://www.transparency.org/country/#CHN>

WEI, Lingling, 2015. China moves to devalue Yuan ; PBOC calls currency action a one-time fix. *Wall Street Journal* [en ligne]. 11 Août 2015. [Consulté le 14.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://search.proquest.com/docview/1702783061/5B1160F609664335PQ/32?accountid=34529> [Accès par abonnement]

Corruption. *Wikipédia : l'encyclopédie libre* [en ligne]. Dernière modification de la page le 17 mars 2016 à 17 :55. [Consulté le 21.03.2016]. Disponible à l'adresse : <https://fr.wikipedia.org/wiki/Corruption>

Destruction créatrice. *Wikipédia : l'encyclopédie libre* [en ligne]. Dernière modification de la page le 15 juin 2016 à 00 :56. [Consulté le 09.08.2016]. Disponible à l'adresse : https://fr.wikipedia.org/wiki/Destruction_cr%C3%A9atrice

Ren Jianxin. *Wikipédia : l'encyclopédie libre* [en ligne]. Dernière modification de la page le 26 février 2016 à 07 :53. [Consulté le 20.06.2016]. Disponible à l'adresse : https://en.wikipedia.org/wiki/Ren_Jianxin_%28businessman%29

The Great Leap Forward. *Wikipédia : l'encyclopédie libre* [en ligne]. Dernière modification de la page le 09 août 2016 à 07 :32. [Consulté le 16.08.2016]. Disponible à l'adresse : https://en.wikipedia.org/wiki/Great_Leap_Forward

Tiandu Cheng, *Wikipédia : l'encyclopédie libre* [en ligne]. Dernière modification de la page le 03 juillet 2016 à 16 :25. [Consulté le 16.08.2016]. Disponible à l'adresse : https://fr.wikipedia.org/wiki/Tiandu_Cheng

Transparency International, *Wikipédia : l'encyclopédie libre* [en ligne]. Dernière modification de la page le 04 juillet 2016 à 15 :24. [Consulté le 07.07.2016]. Disponible à l'adresse : https://fr.wikipedia.org/wiki/Transparency_International

WALL STREET JOURNAL, 2012. China's consumption paradox. *Wall Street Journal* [en ligne]. [Consulté le 02.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.wsj.com/news/interactive/CHINAMID0112>

WANG, Helen, 2016. China's middle class has become a major pillar of its economy. *Forbes* [en ligne]. 19 Janvier 2016. [Consulté le 02.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.forbes.com/sites/helenwang/2016/01/19/chinas-middle-class-has-become-a-major-pillar-of-its-economy/2/#206a4e341f01>

WILDAU, Gabriel, 2015. China services sector key to growth. *The Financial Times* [en ligne]. [Consulté le 28.06.2016]. Disponible à l'adresse : https://global.factiva.com/ha/default.aspx#!?&_suid=146710426038907328717859255667 [Accès par abonnement]

WILDAU, Gabriel, 2015. China shifts stimulus focus from monetary to fiscal policy. *The Financial Times* [en ligne]. [Consulté le 15.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/3d7c9d06-c6eb-11e4-9e34-00144feab7de.html#axzz4BdFSgqkr>

WHITTALL, Christopher et STUBBINGTON, Tommy, 2015. Global stocks fall further after China devalues Yuan. *Wall Street Journal* [en ligne]. 12 Août 2015. [Consulté le 14.06.2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.wsj.com/articles/global-stocks-continue-to-fall-after-yuan-devaluation-1439366716>

WORLD TRADE ORGANIZATION, 2001. WTO successfully concludes negotiations on China's entry. *World Trade Organization* [en ligne]. 17 Septembre 2001. [Consulté le 08.03.2016]. Disponible à l'adresse : https://www.wto.org/english/news_e/pres01_e/pr243_e.htm

WORLD TRADE ORGANIZATION, 2016. *World Trade Organization* [en ligne]. [Consulté le 08.03.2016]. Disponible à l'adresse : https://www.wto.org/english/thewto_e/countries_e/china_e.htm

WORLD TRADE ORGANIZATION, 2015. Statistiques du commerce international 2015 [en ligne]. Genève : Éditions OMC. [Consulté le 28.03.2016]. Disponible à l'adresse : https://www.wto.org/french/res_f/statis_f/its2015_f/its2015_f.pdf

WORLDBANK, 2016. Final consumption expenditure, etc. (% of GDP). *Worldbank* [en ligne]. [Consulté le 02.07.2016]. Disponible à l'adresse : <http://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.TETC.ZS>

WORLDBANK, 2016. *Worldbank* [en ligne]. [Consulté le 15.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&country=CHN&series=&period=>

WORLDBANK, 2016. *Worldbank* [en ligne]. [Consulté le 15.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&country=JPN&series=&period=>

WORLDBANK, 2016. *Worldbank* [en ligne]. [Consulté le 15.04.2016]. Disponible à l'adresse : <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&country=USA&series=&period=>

WORLDBANK, 2016. *Worldbank* [en ligne]. [Consulté le 15.04.2016]. Disponible à l'adresse :

<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&country=HKG&series=&period=>

WORLDBANK, 2010. Supporting China's infrastructure stimulus under the INFRA platform. *Worldbank* [en ligne]. [Consulté le 17.04.2016]. Disponible à l'adresse :

http://siteresources.worldbank.org/INTSDNET/Resources/5944695-1247775731647/INFRA_China_Newsletter.pdf

YAHOO FINANCE, 2016. S&P 500 Index. [Consulté le 14.06.2016]. Disponible à l'adresse :

<http://finance.yahoo.com/echarts?s=GSPC+Interactive#{%22showArea%22:false,%22lineType%22:%22line%22,%22range%22:%223mo%22,%22allowChartStacking%22:true>
}

YU, Howard, 2016. This is why China's housing market is such a mess. *Fortune* [en ligne]. 10 Février 2016. [Consulté le 26.04.2016]. Disponible à l'adresse :

<http://fortune.com/2016/02/10/china-housing-market-mortgage-down-payment/>

YU, Keping, 2014. What political reform looks like in China. *The Huffington Post* [en ligne]. [Consulté le 04.07.2016]. Disponible à l'adresse : http://www.huffingtonpost.com/keping-yu/china-political-reform_b_6075464.html

Annexe 1 : Démarche d'obtention d'autorisations boursières

The following table summarises the key features of the two schemes based on the current regulatory framework as at April 2014:

	QFII	RQFII																
1. Relevant Laws/ Regulations	<ul style="list-style-type: none"> Administrative Measures on Domestic Securities Investments by Qualified Foreign Institutional Investors 合格境外机构投资者境内证券投资管理办法 Provisions on Issues in relation to the Implementation of the "Administrative Measures for Domestic Securities Investment by Qualified Foreign Institutional Investors" 关于实施《合格境外机构投资者境内证券投资管理办法》有关问题的规定 Foreign Exchange Administration of Domestic Securities Investments by Qualified Foreign Institutional Investors 合格境外机构投资者境内证券投资外汇管理规定 	<ul style="list-style-type: none"> Measures for the Pilot Program of Securities Investment in China by RMB Qualified Foreign Institutional Investors 《人民币合格境外机构投资者境内证券投资试点办法》 Provisions on the Implementation of the Measures for the Pilot Program of Securities Investment in China by RMB Qualified Foreign Institutional Investors 关于实施《人民币合格境外机构投资者境内证券投资试点办法》的规定 Notice on Relevant Issues on the Pilot Domestic Securities Investments by RMB Qualified Foreign Institutional Investors 关于人民币合格境外机构投资者境内证券投资试点有关问题通知 Notice on Relevant Matters on Implementing the Pilot Domestic Securities Investments by RMB Qualified Foreign Institutional Investors 关于实施《人民币合格境外机构投资者境内证券投资试点办法》有关事项的通知 																
2. Regulators	<p>CSRC</p> <ul style="list-style-type: none"> approves QFII status regulates onshore securities investments by QFIIs <p>SAFE</p> <ul style="list-style-type: none"> approves and allocates QFII investment quota regulates QFIIs' onshore accounts monitors and regulates repatriation/remittance of funds 	<p>CSRC</p> <ul style="list-style-type: none"> approves RQFII status regulates onshore securities investments by RQFIIs <p>SAFE</p> <ul style="list-style-type: none"> monitors and regulates repatriation/remittance of RMB funds approves and allocates RQFII quota <p>PBOC</p> <ul style="list-style-type: none"> regulates onshore RMB accounts regulates investment by RQFIIs <p>Regulators in Relevant Jurisdiction</p> <p>Hong Kong The Securities and Futures Commission</p> <p>London The Financial Conduct Authority</p> <p>Singapore The Monetary Authority of Singapore</p>																
3. Eligible applicants	<p>Eligible applicants in the jurisdictions which have signed an MOU with the CSRC. There are currently 58 regulators in 54 countries and cities which have signed an MOU with the CSRC.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Applicant</th> <th>Operating History</th> <th>Asset Held or Managed (during the preceding account year)</th> <th>Others</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Asset management institution</td> <td>≥2 years</td> <td>≥US\$500m</td> <td>N/A</td> </tr> <tr> <td>Insurance company</td> <td>≥2 years</td> <td>≥US\$500m</td> <td>N/A</td> </tr> <tr> <td>Securities company</td> <td>≥5 years</td> <td>≥US\$5b</td> <td>≥US\$500m net assets</td> </tr> </tbody> </table>	Applicant	Operating History	Asset Held or Managed (during the preceding account year)	Others	Asset management institution	≥2 years	≥US\$500m	N/A	Insurance company	≥2 years	≥US\$500m	N/A	Securities company	≥5 years	≥US\$5b	≥US\$500m net assets	<p>Eligible applicants in Hong Kong, London & Singapore (the "Relevant Jurisdictions")¹</p> <ul style="list-style-type: none"> Subsidiaries in Relevant Jurisdictions of <ul style="list-style-type: none"> PRC fund management companies PRC securities companies PRC commercial banks PRC insurance companies
Applicant	Operating History	Asset Held or Managed (during the preceding account year)	Others															
Asset management institution	≥2 years	≥US\$500m	N/A															
Insurance company	≥2 years	≥US\$500m	N/A															
Securities company	≥5 years	≥US\$5b	≥US\$500m net assets															

¹ Currently, only Hong Kong, London and Singapore have been announced as recipients of, and have officially implemented the RQFII program locally - although Taiwan and Paris have also been announced as recipients, they have yet to approve the program locally

	Commercial bank	≥10 years	≥US\$500m	≥US\$300m tier one capital	<ul style="list-style-type: none"> Financial institutions with a principal place of business in that Relevant Jurisdiction that have: <ul style="list-style-type: none"> - obtained an asset management licence issued by a regulator in the Relevant Jurisdiction²; and - already conducted relevant asset management business³.
	Other institutional investors (e.g. pension funds, charitable foundations, donation funds, trust companies, government investment management companies, etc.)	≥2 years	≥US\$500m	N/A	
4. Application process	<ul style="list-style-type: none"> CSRC will make decision within 20 working days of receiving all required documents SAFE will approve investment quota within 20 working days of receiving all required documents 				<ul style="list-style-type: none"> CSRC will make decision within 60 working days of receiving all required documents⁴ SAFE will approve investment quota within 60 working days of receiving all required documents
5. Permitted investments	<p>To invest in the following RMB-denominated financial instruments within the approved investment quota :</p> <ul style="list-style-type: none"> stocks, bonds and warrants traded or transferred on stock exchanges; fixed income products traded on the interbank bond market⁵; securities investment funds; stock-index futures; and other financial instruments allowed by the CSRC. (Including the subscription of additional share issues, rights issues, IPO of shares; and IPO of convertible bonds) 				
6. Shareholding restrictions	<ul style="list-style-type: none"> A single foreign investor shall not hold through a QFII/RQFII more than 10% of the total shares of an individual listed company. The total A-shares of an individual listed company held by all foreign investors shall not exceed 30% of its total shares. 				
7. Investment quota restrictions	USD 1 billion per applicant (except for QFIs which are sovereign wealth funds, central banks and monetary authorities)				N/A
8. Deadline for investment proceeds to be remitted	<ul style="list-style-type: none"> 6 months after the investment quota is approved 				<ul style="list-style-type: none"> Open-ended funds⁶ : not specified 6 months after the investment quota is approved (other than open-ended funds)

² Type 9 in Hong Kong, Singapore-incorporated financial institutions which are approved by the Monetary Authority of Singapore to conduct fund management activities, i.e. registered and licensed fund management companies and banks and insurance companies exempted from the requirement to hold a Capital Markets Services Licence in Singapore and firms authorised by the UK Financial Conduct Authority who have a licence to carry on discretionary management, to manage an alternative investment fund and/or to manage a UCITS in London

³ There is no strict definition of the track record required to classify as having already conducted relevant asset management business so long as it is justifiable although a reasonable period would be expected

⁴ In practice, however, the CSRC takes 3-4 months to review and approve RQFII licence.

⁵ Prior approval and a separate quota are required from the PBOC for QFII investments in fixed income products traded on the interbank bond market, whereas in the case of RQFIIs, only the prior approval of the PBOCs required.

⁶ There is no specific definition in RQFII rules for open-ended fund which should, in any event, be distinguished from the definition of "open-ended China fund" in QFII rules as "China" is specifically excluded from all references to this type of fund. In practice, so long as the fund is publicly-offered and listed on a reasonable (no definition for this but generally accepted to be major, well-known stock exchanges including HKEX, the Irish Stock Exchange and NYSE) stock exchange, it will be accepted as an open-ended China fund

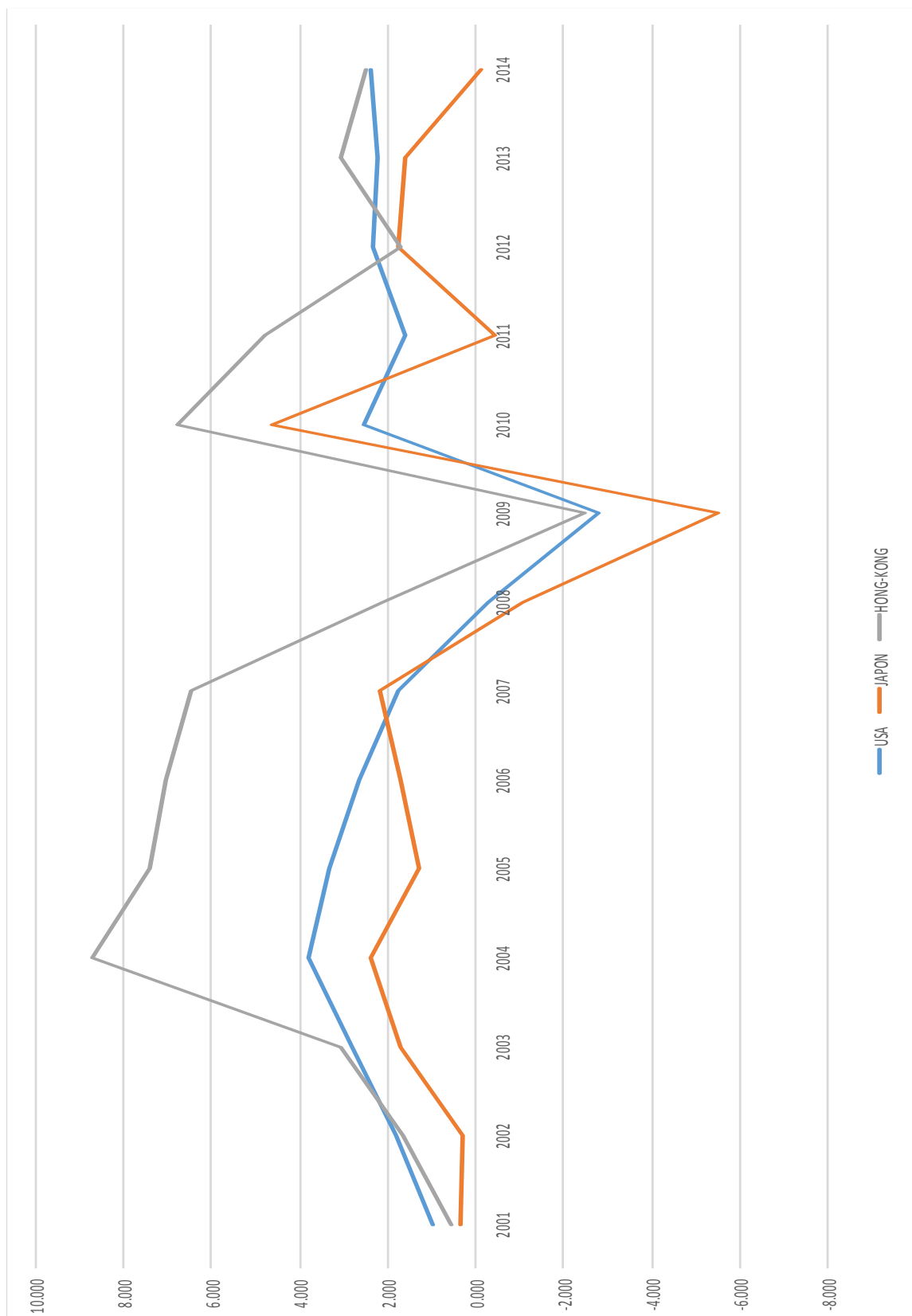
9. Minimum investment requirement	<ul style="list-style-type: none"> The minimum investment capital amount is USD20 million 	N/A
10. Lock-up period	<ul style="list-style-type: none"> Pension funds, insurance funds, mutual funds, charity funds, endowment funds, government investors, monetary authorities and open-ended China funds;^b 3 months Other QFII's: 1 year 	<ul style="list-style-type: none"> Open-ended funds: no lock-up period Other RQFII's: 1 year
11. Recycling of investment quotas	<ul style="list-style-type: none"> Not specifically permitted (open-ended China funds may be permitted to do so) 	<ul style="list-style-type: none"> Open-ended funds: Yes, as long as the net amount of investment capital remitted into China is within the investment quota Other RQFII's: No
12. Further quotas	<ul style="list-style-type: none"> Not permitted until the expiry of 1 year from the grant of the previous quota 	<ul style="list-style-type: none"> Permitted to apply for further quota once 80% of the current quota has been utilised
13. Repatriation	<ul style="list-style-type: none"> Repatriation can only be made after the expiry of the lock-up period Open-ended China funds: <ul style="list-style-type: none"> may repatriate or remit in the net amount of its subscription or redemption proceeds on a weekly basis SAFE pre-approval is not required the monthly accumulative net outward remittance cannot exceed 20% of the total domestic assets of the open-ended China fund other QFII's: <ul style="list-style-type: none"> repatriation of profit: no SAFE approval required provided that the total monthly repatriation (including capital and profit) does not exceed 20% of its total investment at the end of the preceding year repatriation of capital: SAFE approval is required investment quota will be reduced accordingly 	<ul style="list-style-type: none"> Open-ended funds: <ul style="list-style-type: none"> may repatriate or remit foreign exchange on a daily basis may reinvest within investment quota permitted Other RQFII's: <ul style="list-style-type: none"> may repatriate or remit on a monthly basis after the expiry of the lock-up period SAFE pre-approval is not required may not re-invest or recycle the remitted capital and the investment quota will be reduced accordingly
14. Monthly repatriation restrictions	<ul style="list-style-type: none"> The monthly accumulative net repatriation (principal and profits) cannot exceed 20% of the total domestic assets of its total investment at the end of the preceding year 	N/A
15. Capital gains tax	<ul style="list-style-type: none"> Not clarified 	<ul style="list-style-type: none"> RQFII's in Hong Kong are treated as exempt from a 10% withholding tax on unrealised and realised capital gains derived from all its disposals of China A-shares other than those A-Shares in "land-rich companies" in China⁹

⁷ For both QFII's and RQFII's, the lock-up period is deemed to commence from the earlier of the date (i) when the investment capital is fully remitted into the onshore designated account and (ii) the end of six months after the investment quota is approved if the investment capital has not been fully remitted within the prescribed deadline.

⁸ "Open-ended China fund" is defined in the QFII rules as an open-ended securities investment fund set up by public offering outside China, where at least 70% of the fund assets are invested in China.

⁹ Under the "Arrangement between the Mainland of China and the Hong Kong Special Administrative Region for the Avoidance of Double Taxation and the Prevention of Fiscal Evasion with respect to Taxes on

Annexe 2 : Évolution du taux de croissance des principaux partenaires commerciaux de la Chine

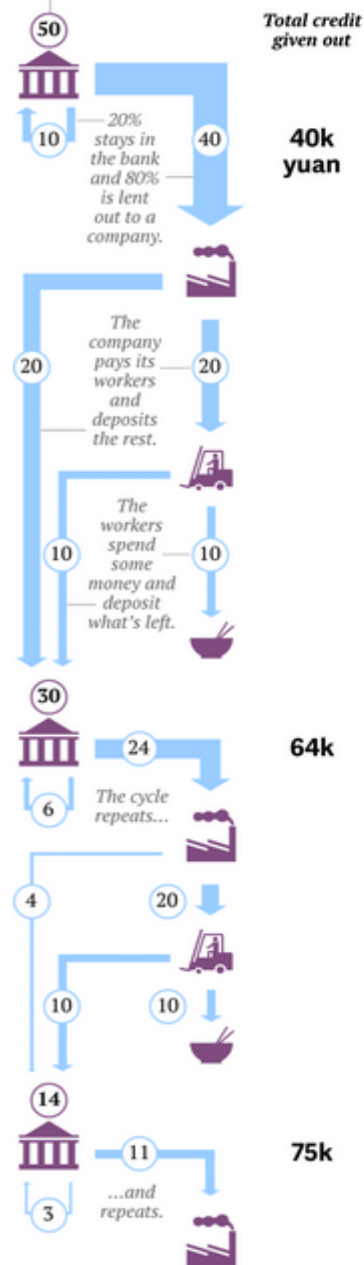


(Worldbank, 2016)

Annexe 3 : Différence entre un dépôt et l'achat d'un Wealth Management Product

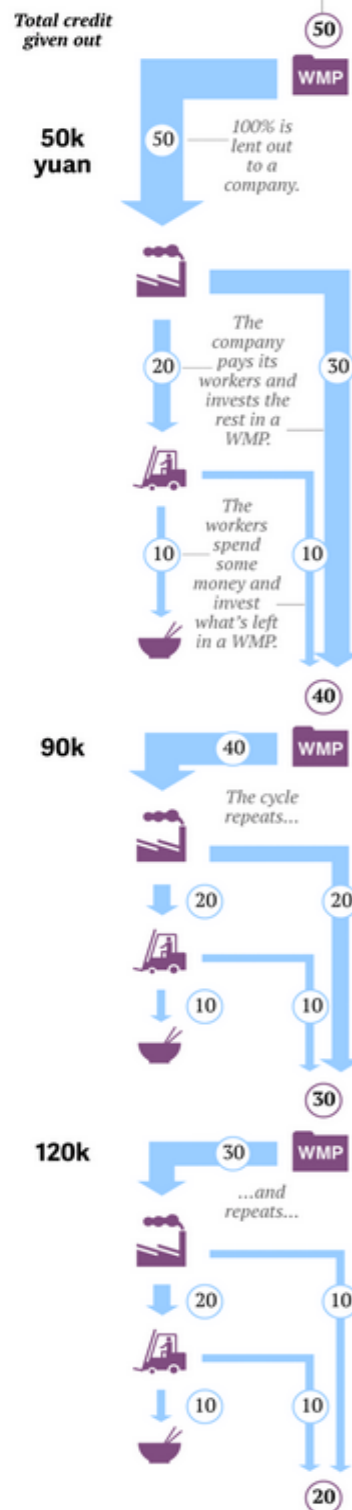
The normal cycle of depositing and lending

Start with 50,000 yuan deposited in the bank



The shadow cycle of depositing and lending

Start with 50,000 yuan invested in a WMP



(Guilford, 2014)