



## Pourquoi la Chine ne peut pas sortir le monde d'une nouvelle grande dépression

Par [F. William Engdahl](#)

Mondialisation.ca, 18 mai 2023

Région : [Asie](#)  
Thème: [Économie](#)

Au cours des deux dernières décennies, depuis que la Chine a été admise à l'OMC, sa base industrielle nationale a fait des progrès sans précédent pour devenir le premier producteur économique mondial dans de nombreux domaines importants. Les débats académiques sur la question de savoir si le PIB de la Chine est supérieur à celui des États-Unis sont déplacés. Le PIB n'a aucune valeur en tant que mesure de l'économie réelle. Si l'on mesure la production économique physique réelle, la Chine a laissé les États-Unis et tous les autres pays sur le carreau. Par conséquent, l'évolution future de la production industrielle en Chine est vitale pour l'avenir de l'économie mondiale. La mondialisation de l'économie l'a rendu ainsi.

La production d'acier reste le meilleur indicateur d'une économie réelle en croissance. En 2021, la Chine a produit plus de douze fois le tonnage d'acier des États-Unis, soit plus d'un milliard de tonnes. Les États-Unis, autrefois leaders mondiaux, n'ont produit qu'un maigre 86 millions de tonnes. En tonnes de charbon, la Chine produit environ 50% du charbon mondial. Elle contrôle 70% de l'extraction mondiale des terres rares et plus de 90% de leur traitement, grâce à d'étranges actions politiques des États-Unis remontant à plusieurs décennies. La Chine est aujourd'hui de loin le premier producteur mondial de véhicules à moteur, presque trois fois plus que les États-Unis, avec 27 millions d'unités par an, soit un tiers du total mondial en 2022. La Chine est de loin le plus grand producteur de ciment, essentiel à la construction, et le premier producteur mondial d'aluminium. Avec 40 millions de tonnes en 2022, les États-Unis n'en produiront même pas un million. Elle est également le plus grand consommateur de cuivre au monde. La liste est longue.

Il s'agit simplement de montrer à quel point l'économie chinoise a été essentielle à la croissance économique mondiale au cours des deux dernières décennies. Il y a à peine quarante ans, la Chine était insignifiante en termes d'économie réelle mondiale. Par conséquent, si la Chine subit une profonde contraction économique, l'effet sera cette fois-ci mondial. Et c'est précisément ce qui est en train de se produire. Il est important de noter que la contraction a commencé bien avant les trois années de confinement de la Chine au taux de change zéro. En termes simples, depuis la « grande crise financière » de 2008, la Chine a réussi à créer une bulle financière d'une taille que le monde n'avait jamais connue auparavant. Cette bulle a commencé à se dégonfler, en commençant par l'immobilier, vers 2019. L'ampleur est systémique et ne fait que commencer.

### Un désendettement colossal et une dette cachée

L'un des problèmes majeurs du modèle économique chinois au cours des deux dernières décennies est qu'il s'agit d'un modèle financier basé sur l'endettement, massivement

concentré sur la spéculation immobilière au-delà de ce que l'économie peut digérer.

De 25 à 30% du PIB chinois total proviennent d'investissements immobiliers dans des maisons, des appartements et des bureaux. C'est considérable. Le problème est que l'immobilier, en particulier les appartements en Chine, est apparu pendant plus de deux décennies comme un moyen de gagner de l'argent pour les propriétaires, les constructeurs, les banques et, surtout, les fonctionnaires locaux. Les prix ont connu une hausse annuelle à deux chiffres, parfois de 20%. Des millions de Chinois de la classe moyenne ont acheté non pas un, mais deux appartements ou plus, le second servant d'investissement en vue d'une future retraite. En Chine, les terres sont la propriété du parti communiste, au niveau local. Elles sont louées à long terme à des entreprises de construction qui empruntent ensuite pour construire.

C'est là que les choses se compliquent. Pour les fonctionnaires locaux du PCC, les revenus provenant de la location de terrains immobiliers locaux et de leurs projets d'infrastructure constituent leur principale source de revenus. Jusqu'à présent, les taxes foncières municipales sont interdites, malgré la forte pression exercée par les fonctionnaires locaux.

Au cours des mois de 2018 et 2019, les prix de l'immobilier en Chine ont atteint des sommets. Depuis lors, ils ont connu un déclin prolongé. La Chine dispose d'un modèle immobilier unique et très propice aux abus. En règle générale, un acheteur doit payer à l'avance l'intégralité du prix d'achat alors que le promoteur n'a fait que commencer la construction. Le mantra est le suivant : « Achetez aujourd'hui car le prix sera encore plus élevé demain ». Pour ce faire, il contracte un prêt hypothécaire, généralement auprès de banques locales. Si le constructeur n'achève pas les travaux à temps, l'acheteur doit quand même payer son hypothèque. Même si le promoteur fait faillite, comme c'est le cas actuellement, laissant derrière lui des logements abandonnés et inachevés. Aucun autre pays n'utilise ce modèle. Dans les pays occidentaux, il suffit généralement de verser un petit acompte sur un logement pour le réserver jusqu'à son achèvement. L'hypothèque intervient lorsque le logement est achevé. Ce n'est pas le cas en Chine.

Tant que les prix de l'immobilier chinois étaient en constante augmentation, le système semblait fonctionner et le marché de l'immobilier s'est développé. Lorsque cette inflation des prix s'est arrêtée, pour diverses raisons, et exacerbée par les confinements ultra-sévères du Covid, ce qui était alors une bulle immobilière colossale a commencé à imploser. Selon l'économiste Robert Pettis de l'université de Pékin, « *depuis le début de la crise immobilière en septembre et octobre 2021, les prix de l'immobilier ont baissé dans plus des deux tiers des soixante-dix plus grandes villes chinoises (et probablement dans toutes les plus petites), tandis que, plus important encore, les ventes d'appartements neufs cette année (2022) [se sont effondrées.](#)* »

Le tournant majeur a eu lieu en 2021 avec le défaut de paiement du China Evergrande Group sur ses obligations en dollars. Il s'agissait alors du conglomérat immobilier le plus endetté au monde, avec des dettes dépassant largement les 300 milliards de dollars. En 2018, Evergrande était considéré comme « *le groupe immobilier le plus précieux du monde* », selon Wikipedia. C'était sur le papier. Au moment du défaut de paiement, il possédait également des parcs à thème, une entreprise de voitures électriques, des stations balnéaires et suffisamment de terrains pour loger 10 millions de personnes. Jusqu'à ce que Pékin refuse de renflouer Evergrande, dans une tentative tardive de refroidir la bulle, les prêteurs chinois avaient consenti des prêts en partant du principe que les gros emprunteurs seraient renfloués - Too Big To Fail (trop gros pour faire faillite). Pékin a tiré les mauvaises

leçons des banques américaines après la faillite de Lehman Bros.

Il s'est avéré qu'Evergrande avait créé une colossale fraude à la Ponzi au fil des ans. Elle n'était pas la seule dans ce cas. À la suite d'un boom spéculatif de l'immobilier après 2010, les gouvernements locaux mal réglementés de toute la Chine se sont de plus en plus tournés vers l'immobilier pour augmenter les revenus et atteindre les objectifs de croissance du PIB de Pékin, une version monétaire de facto de la planification centrale soviétique. Le gonflement de la valeur de l'immobilier local était un moyen d'atteindre les objectifs de croissance du PIB local. Les fonctionnaires locaux se voyaient attribuer leur part de contribution annuelle au PIB à atteindre. L'immobilier est devenu le véhicule idéal pour atteindre les objectifs de PIB et générer des revenus locaux. Tant que les prix augmentaient, les banques et les « banques de l'ombre » locales, de moins en moins réglementées, participaient à l'opération « gagnant-gagnant ». Selon le *South China Morning Post*, d'ici 2020 et le début des confinements sévères du Covid, la contribution des ventes de terrains et des taxes immobilières aux recettes fiscales des gouvernements locaux a atteint un [pic de 37,6%](#).

La défaillance partielle d'Evergrande a déclenché un mouvement de panique dans le secteur immobilier chinois, que les autorités ont désespérément tenté, en vain, de maîtriser. Il s'agit simplement de la première victime importante de ce qui est un effondrement systémique. Les autorités de Pékin ont imposé des limites strictes aux prêts immobiliers dans une vaine tentative de contenir l'implosion, ce que l'on appelle les « trois lignes rouges ». Cela a aggravé l'implosion de la bulle immobilière. En 2022, les ventes de logements neufs en Chine ont chuté de 22% par rapport à 2021. En février 2023, les prix des logements en Chine avaient chuté pendant 16 mois consécutifs. L'année dernière, les ventes des 100 principaux promoteurs immobiliers du pays n'ont représenté que 60% des niveaux de 2021. Les ventes de terrains, qui représentent généralement plus de [40% des recettes des collectivités locales](#), se sont effondrées.

## Maisons vides et hausse du chômage

Jusqu'à ce que la bulle commence à éclater en 2022 avec le défaut de paiement d'Evergrande, les prix de l'immobilier chinois avaient augmenté plusieurs fois plus, par rapport au revenu des ménages, qu'aux États-Unis. Plus inquiétant encore, deux décennies d'inflation galopante des prix ont créé de véritables villes fantômes et des millions d'appartements vides. En 2021, on estimait à 65 millions le nombre d'appartements vides en Chine, soit suffisamment pour loger la [nation française](#). Cette situation est le résultat de deux décennies, voire plus, au cours desquelles les municipalités et les promoteurs ont construit au-delà de la demande réelle, car les citoyens achetaient pour investir et non pour vivre. On estime qu'entre un cinquième et un quart du parc immobilier chinois, en particulier dans les villes les plus prisées, appartenait à des acheteurs spéculatifs qui n'avaient pas l'intention d'y vivre ou de les louer. Dans la culture chinoise, un appartement usagé est [considéré comme peu attrayant](#). Avec la chute des prix, ces logements deviennent impayables.

Le confinement sans précédent du Covid pendant trois ans, qui a pris fin brutalement en décembre dernier, n'a pas arrangé les choses. Des milliers de fabricants étrangers, dont Apple, Foxconn, Samsung et Sony, ont commencé à quitter la Chine pour d'autres sites en Asie ou même au Mexique, alimentant une crise du chômage croissante qui nourrit la crise du logement dans un cycle qui s'auto-alimente.

En raison de cette implosion au ralenti dans toute la Chine, pour la première fois depuis la grande expansion, le chômage devient très sérieux. En mars dernier, le taux de chômage des jeunes a officiellement dépassé les 20%. Des millions de jeunes diplômés de l'université sont incapables de trouver un emploi et Pékin a commencé à les envoyer travailler dans les campagnes, comme à l'époque de Mao. Cela n'augure rien de bon pour les ventes de logements à l'avenir. Une bulle qui se contracte a une dynamique vicieuse.

Jusqu'à la période des Jeux olympiques de Pékin en 2008, les investissements immobiliers étaient largement productifs. Il comblait un énorme déficit de logements de qualité à mesure qu'une nouvelle classe moyenne s'enrichissait. Après 2010 environ, cette situation a commencé à se transformer en bulle, car des millions de Chinois de la classe moyenne et de la classe aisée ont commencé à acheter une deuxième, voire une troisième maison par pure spéculation, alors que les prix connaissaient une hausse à deux chiffres. Le degré de supervision centrale des finances des gouvernements locaux était faible.

Ces dernières années, pour éviter la répression centrale des autorités de Pékin qui craignaient l'implosion d'une nouvelle bulle d'endettement, les gouvernements locaux, souvent avec la complicité cachée des banques d'État géantes, ont créé une économie non bancaire, des « banques de l'ombre », toutes hors bilan. En conséquence, malgré les mesures prises par les régulateurs de Pékin pour contrôler l'effondrement de l'immobilier et prévenir la contagion, la dette totale, publique et privée, en Chine d'ici février 2023, selon *Bloomberg*, atteindra le chiffre alarmant de [280% du PIB](#).

*Commodity.com* rapporte que la dette totale de l'État chinois en 2023 s'élève à plus de 9400 milliards de dollars. Mais ce chiffre ne tient pas compte des véhicules de financement des gouvernements locaux (LGFV). Les gouvernements locaux chinois s'appuient sur des LGFV hors bilan pour lever des fonds destinés à la construction de logements, de lignes ferroviaires à grande vitesse, de ports et d'aéroports. La dette de tous ces LGFV est estimée à environ 27 000 milliards de dollars supplémentaires. Le chiffre officiel de la dette totale de l'État exclut également la dette des banques et des entreprises publiques, qui est également considérable, mais non publiée. Cette dette totale ne tient pas non plus compte de la taille inconnue des banques parallèles locales, que l'Institut national chinois des finances et du développement a estimée en 2018 à quelque 6000 milliards de dollars supplémentaires. Le résultat de toutes ces omissions est un chiffre global censé rassurer les marchés financiers occidentaux sur le fait que la Chine a une dette publique et privée gérable. Ce n'est pas le cas. Au total, nous pouvons calculer très approximativement une accumulation de dettes gigantesque de plus de 42 000 milliards de dollars, une somme stupéfiante pour une économie qui, il y a seulement trois décennies, se situait au niveau d'une [économie sous-développée](#).

Les obligations d'investissement municipales, non garanties et largement non réglementées, constituent l'un des principaux instruments de financement des budgets locaux. Contrairement à la dette municipale traditionnelle des pays occidentaux, les LGFV locales chinoises ne sont pas en mesure d'utiliser les recettes fiscales pour financer les paiements des intérêts ou du capital de leurs obligations. Les gouvernements locaux ont donc puisé dans un marché immobilier en pleine croissance en louant leurs terrains à long terme à des promoteurs pour financer les paiements de leurs obligations. Cela a créé un système dans lequel une chute durable de la construction, des ventes et des prix des logements constitue désormais une menace systémique. C'est ce qui se passe actuellement en Chine. En l'espace de deux décennies, la Chine a créé le deuxième marché mondial de la dette des entreprises, derrière les États-Unis, et la majeure partie de cette dette est

constituée d'obligations municipales non réglementées.

En raison de ce mélange unique entre les politiques fiscales des gouvernements locaux et les marchés locaux de l'immobilier, une baisse substantielle des prix de l'immobilier ou des terrains a considérablement augmenté le niveau de risque de défaillance des gouvernements locaux sur leurs dettes. En juillet 2022, la ville de Zunyi, dans le Guizhou, a fait défaut sur une obligation importante, ce qui a entraîné l'effondrement de l'ensemble du marché obligataire local non réglementé, l'émission d'obligations locales ayant chuté de 85% par la suite. Les obligations étaient un moyen de refinancer la dette locale et ce canal est désormais pratiquement fermé, malgré les injections de liquidités de Pékin au début de 2023. Les investisseurs étaient principalement des Chinois ordinaires qui cherchaient à faire fructifier leur épargne. En avril dernier, les autorités de Guiyang, également dans le Guizhou, ont fait savoir à Pékin qu'elles n'étaient pas en mesure de financer les dettes accumulées au cours des dix dernières années dans des projets de construction, [notamment de logements](#). Cela ouvre la prochaine phase d'implosion de la dette. Plusieurs municipalités chinoises auraient procédé à des coupes sombres dans les salaires, les services de transport et les subventions aux carburants, dans une tentative désespérée d'éviter le défaut de paiement.

## Redéfinition de la sécurité nationale

La transparence des données financières a toujours été un problème en Chine. Il y a trente ans, le pays n'avait pas de marchés financiers développés. Cependant, tant que l'économie était en expansion, ce n'était pas une priorité. Aujourd'hui, c'est le cas, mais trop tard.

Signe de la gravité de la situation, les autorités de Pékin ont commencé à limiter la diffusion des données financières locales et d'entreprise aux sociétés étrangères, en invoquant la « sécurité nationale. »

Le 9 mai, *Bloomberg* a rapporté que « *la répression par la Chine de l'accès aux données des entreprises étrangères renforce les inquiétudes sur la manière dont Pékin contrôle le flux d'informations dans le pays, ce qui rend difficile pour les investisseurs d'évaluer l'état de l'économie* ». Des informations telles que des travaux universitaires, des jugements de tribunaux, des biographies officielles d'hommes politiques et des transactions sur le marché obligataire sont concernées. Le cabinet de conseil américain Bain & Co a vu ses bureaux en Chine perquisitionnés récemment dans le cadre de la campagne nationale de sécurité des données. De telles mesures peuvent empêcher la réalité d'apparaître dans les pages du *Wall Street Journal* ou de *CNBC* pendant un certain temps, mais la réalité sous-jacente de l'effondrement du plus grand édifice financier du monde sera plus difficile à cacher.

En mai dernier, le groupe Dalian Wanda, un autre grand conglomérat immobilier chinois ayant des investissements dans des chaînes de cinéma aux États-Unis, dans l'immobilier australien et ailleurs, a révélé qu'il était en pourparlers avec ses principaux banquiers pour restructurer ses énormes dettes dans un contexte de crise de liquidités. Le 9 mai, le *Financial Times* britannique a rapporté que les espoirs d'une reprise en Chine après la crise du coronavirus s'évanouissaient : « *Les prix du minerai de fer chinois ont chuté à leur plus bas niveau en cinq mois, la faiblesse de la demande venant s'ajouter aux preuves que le rebond économique du pays après les durs confinements du coronavirus pourrait vaciller... l'optimisme et l'activité qui ont suivi la fin du confinement se sont évanouis, entraînant un effondrement* » sur le marché de l'acier. »

Tout cela signifie que la perspective que l'économie chinoise soit une locomotive de croissance pour sortir le reste du monde d'une dépression imminente est pratiquement nulle à ce stade. L'énorme initiative Ceinture et Route est embourbée dans des centaines de milliards de dollars de prêts à des pays incapables d'assurer le service de la dette, alors que les taux d'intérêt mondiaux augmentent et que la croissance est au point mort. Les tentatives de stimuler la croissance intérieure de la Chine en s'appuyant sur un boom de la consommation sont condamnées actuellement pour les raisons évidentes notées, tout comme l'appel de Xi Jinping à faire de la 5G, de l'IA et des technologies de ce type la base d'un nouveau boom, alors que les sanctions des États-Unis entravent grandement les avancées informatiques de la Chine.

F. William Engdahl

Article original en anglais : [Why China Can't Pull the World Out of a New Great Depression](#), le 16 mai 2023

Traduction : [Réseau International](#)

La source originale de cet article est Mondialisation.ca  
Copyright © [F. William Engdahl](#), Mondialisation.ca, 2023

---

Articles Par : [F. William Engdahl](#)

**Avis de non-responsabilité** : Les opinions exprimées dans cet article n'engagent que le ou les auteurs. Le Centre de recherche sur la mondialisation se dégage de toute responsabilité concernant le contenu de cet article et ne sera pas tenu responsable pour des erreurs ou informations incorrectes ou inexactes.

Le Centre de recherche sur la mondialisation (CRM) accorde la permission de reproduire la version intégrale ou des extraits d'articles du site [Mondialisation.ca](#) sur des sites de médias alternatifs. La source de l'article, l'adresse url ainsi qu'un hyperlien vers l'article original du CRM doivent être indiqués. Une note de droit d'auteur (copyright) doit également être indiquée.

Pour publier des articles de [Mondialisation.ca](#) en format papier ou autre, y compris les sites Internet commerciaux, contactez: [media@globalresearch.ca](mailto:media@globalresearch.ca)

[Mondialisation.ca](#) contient du matériel protégé par le droit d'auteur, dont le détenteur n'a pas toujours autorisé l'utilisation. Nous mettons ce matériel à la disposition de nos lecteurs en vertu du principe "d'utilisation équitable", dans le but d'améliorer la compréhension des enjeux politiques, économiques et sociaux. Tout le matériel mis en ligne sur ce site est à but non lucratif. Il est mis à la disposition de tous ceux qui s'y intéressent dans le but de faire de la recherche ainsi qu'à des fins éducatives. Si vous désirez utiliser du matériel protégé par le droit d'auteur pour des raisons autres que "l'utilisation équitable", vous devez demander la permission au détenteur du droit d'auteur.

Contact média: [media@globalresearch.ca](mailto:media@globalresearch.ca)