

# Chine-USA, 2014-2019 : Chronique d'une guerre économique annoncée...



**Nous écrivions, en 2014, déjà, à propos des relations économiques sino-américaines :**

*« ...les actions chinoises, prisonnières d'un marché fermé, sont probablement très largement surévaluées par les chinois eux-mêmes, car ils n'ont, pour la plupart des épargnants et investisseurs locaux, pas le choix d'aller voir ailleurs... »*

*A savoir que contrairement à la France, par exemple, l'épargne, même populaire, joue un rôle de base dans les flux financiers intérieurs.*

*L'ouverture des marchés provoquera vraisemblablement une baisse des cours des valeurs chinoises, un appauvrissement des épargnants, et une ruée sur les valeurs étrangères. En somme, tous les ingrédients d'une crise sévère...*

*On comprend donc la prudence des réformateurs [du PC chinois] « libéraux », qui voudraient faire du Yuan une monnaie de réserve...*

*Officiellement, ils ont plutôt le soutien de leurs homologues américains et européens, mais je pense que c'est, de la part de ces hypocrites, un moyen de faire pression sur les « conservateurs » [du PC chinois] pour qu'ils réévaluent autoritairement le yuan à la hausse...*

*Le yuan convertible, lié à l'ouverture des marchés financiers chinois, et à leur « réajustement » brutal conséquent, aura plutôt tendance à dévisser carrément, dans un premier temps, qui peut être assez long, et en réalité, causer du tort à la finance US.*

*C'est pourquoi je pense qu'il y a une complicité objective entre les « conservateurs » chinois, protectionnistes, et les financiers US importants.*

*Le statu quo est leur intérêt commun :*

*\_Pouvoir prolongé du dollar côté impérialistes US.*

*\_Superprofits du « shadow-banking » côté bureaucrates chinois. »*

[https://tribunemlreypa.wordpress.com/2014/07/29/1385\\_chine\\_yuan\\_dollar /](https://tribunemlreypa.wordpress.com/2014/07/29/1385_chine_yuan_dollar/)

Depuis lors, la bulle chinoise a éclaté, une première fois, en 2015, mais la « libéralisation » ne s'est faite, effectivement, que de façon très limitée en termes d'ouverture, et le serpent de mer du Yuan convertible est resté, pour l'essentiel, un mythe...

Néanmoins, et aussi bien contrairement aux « vœux » et même aux quasi-injonctions US, que contrairement à tous les « pronostics » des « experts européens », le Yuan a simplement et inexorablement suivi, en cinq ans, la pente, « déclinante » en valeur de change, que notre analyse de 2014 démontrait, contre tout ce petit monde, comme étant sa pente naturelle selon les lois basiques de l'économie, considérées sous l'angle du matérialisme dialectique, c'est à dire également du point de vue des fondamentaux du ML.

Si l'on avait encore un doute, voici les graphes « google » du change du Yuan sur les cinq dernières années :



### ***Cours Yuan/Dollar/5ans***



### ***Cours Dollar/Euro/5ans***



## **Cours Yuan/Euro/5ans**

Comme on peut le voir, il semble y avoir un « rebond » du Yuan par rapport au Dollar en Février 2018, mais c'est en réalité le Dollar lui-même qui a eut un « creux » sévère à ce moment, ce que révèle la comparaison Dollar/Euro de l'époque, alors que le Yuan lui-même était dans un de ses moments les plus bas... !

Vue sur cinq ans, la pente apparaît bien pour ce qu'elle est, c'est à dire d'ordre structurelle, et non conjoncturelle. Elle traduit le lent arrimage de l'économie chinoise au reste du monde, et non pas seulement à son tuteur originel US, dont elle se détache donc bien inexorablement, attisant la fureur de Trump, et surtout, des détenteurs du capital financier US, qui voient le capital financier chinois s'amarrer à tous les marchés économiques et financiers qui étaient jusque là leur empire incontesté.

**Une occasion, donc, de republier l'étude faisant suite à l'éclatement de la bulle de 2015, qui annonçait donc, tout aussi inexorablement, la suite actuelle, sans passer par la boule de cristal ni le marc de café, mais simplement par un usage approprié de l'outil d'analyse ML, encore largement assez affûté pour explorer les entrailles de la crise actuelle au scalpel, n'en déplaise à ses contempteurs qui veulent le reléguer au musée des « illusions perdues ».**

Alors même qu'ils nous traitent de « dogmatiques », ce sont bien leurs illusions qui se perdent, avec cette crise !

Luniterre

**PS:**

trouvée sur le net, ce 13/06/2019, cette carte récente figurant la capitalisation boursière par pays...

...telle qu'elle se trouvait en 2017. Une évolution encore plus nette dans le sens de nos études précédentes sur ce sujet: les USA passent de 26 000 à 32 000 Mds USD, et la Chine de 11 000 à 14 000 Mds USD. La Grande Bretagne régresse de 6000 à 4000, le reste de l'Europe n'apparaît même plus, sauf sa part englobée dans le capital US... Selon nos dernières infos, la Russie tourne toujours autour de 300 Mds USD, ce qui ferait, sur cette carte le chiffre « impressionnant » de 0,3!

**Market capitalization of major equity markets**  
(USD Tn, 2017)



*Krach boursier,  
dévaluation du Yuan,  
deux conséquences inéluctables*



## *De la structuration « maoïste » de la bulle chinoise*



[01/09/2015]

**La structuration actuelle du capitalisme chinois a des racines beaucoup plus anciennes que celles qu'on lui attribue généralement.** *Elles ont commencé d'être irriguées par les flux financiers internationaux dès la période de la « diplomatie du ping-pong » maoïste et du rapprochement Chine-USA, en 1972.*

**Deng Xiaoping n'a fait que formaliser officiellement et généraliser ces tendances structurelles qui restent des facteurs déterminants de la crise.** C'est parce qu'ils ont appris au cœur même du système que les dirigeants actuels en conservent la maîtrise, tout en réagissant d'une manière qui prend au dépourvu la plupart des « économistes » occidentaux, alors qu'elle est essentiellement cohérente avec la dynamique particulière de cette forme hybride, à plusieurs titres, de capitalisme.

La situation actuelle est telle que seuls ceux qui, soit par intérêts diverses, soit comme victimes de la « doxa » médiatique, (...soit les deux) ne voulaient pas chercher à comprendre, peuvent se dire « surpris ». Mais il se trouve qu'ils sont légions...

Jusqu'à très récemment, la « doxa » était encore: « le Yuan est sous-évalué, maintenu volontairement à un cours trop bas par les autorités chinoises... » etc...

Et qui plus est, une « doxa » véhiculée par de soi-disant « experts », et généralement reconnus comme tels. En voici un « exemplaire », qui prétendait « prévoir » l'évolution du Yuan sur l'année 2014...:

«Le yuan pourrait atteindre le niveau de 5,8 face au dollar fin 2014»

Eric Buffandeau : Directeur Adjoint Etudes, Veille et Prospective @ BPCE \_le 13 Décembre 2013

« Quoiqu'il en soit, je pense que le yuan peut s'apprécier en 2014 jusqu'à un niveau de 1 dollar pour 5,8 yuans fin 2014 (contre près de 6,1 aujourd'hui). Certains experts jugent qu'un niveau de 1 dollar pour 3 à 4 yuans correspondrait à une parité réaliste. D'ailleurs, si l'on tient compte de la sous-évaluation du yuan de 41 % par rapport au dollar, on obtient 3,7 yuans pour 1 dollar. Face à l'euro, la parité pourrait passer à 1 euro pour 7,4 yuans fin 2014 contre 8,3 aujourd'hui, du fait surtout d'un recul attendu de l'euro face au dollar (en raison d'une croissance potentielle plus forte aux Etats-Unis qu'en Europe). Si de nombreuses controverses existent sur l'évolution des devises, la convertibilité croissante du yuan ne peut, en toute logique, que favoriser son appréciation. »

( <http://www.cafeduforex.com/archive/article/le-yuan-atteindre-niveau-58-face-dollar-fin-2014#> )

Quel flair « fabuleux » !!

Mais il n'est évidemment pas le seul à confondre les causes et les effets. En ce qui concerne la « bonne tenue » du Yuan jusqu'à ces dernières semaines, voici un autre exemple de confusion, encore récente, alors que les bourses chinoises étaient à la veille de leur hausse spectaculaire:

« L'énigme du yuan »(14 avril 2014)

« Avant la crise mondiale, les gouvernements des pays avancés appelaient déjà la Chine à réévaluer sa monnaie afin de réduire les déséquilibres courants. La Banque populaire de Chine a entrepris l'appréciation graduelle du yuan à partir de juillet 2005. Depuis, le taux de change réel du yuan s'est apprécié de 40 %, soit à peu près 3 % par an. »

( <http://www.blog-illusio.com/article-l-enigme-du-yuan-123326073.html> )

Alors que l'origine de cette politique du « Yuan fort », en dépit des réformes « libérales » du gouvernement chinois, était déjà claire pour les rares observateurs objectifs:

« Le yuan continue de battre des records »

Le Monde.fr | 03.05.2013 |

« La politique d'internationalisation du yuan lancée ces dernières années par Pékin et la création notamment d'un yuan offshore utilisé hors des frontières sont aussi de nature à favoriser l'appréciation du renminbi.

\_\_\_\_ **Une politique qui ne satisfait pas totalement Washington, toujours en demande d'un yuan moins compétitif.** La monnaie chinoise reste « considérablement » sous évaluée, aux yeux de la première économie mondiale, qui demande une nouvelle fois à Pékin de hâter l'appréciation de sa monnaie. »

( [http://www.lemonde.fr/asi-pacifique/article/2013/05/03/le-yuan-continue-de-battre-des-records\\_3170469\\_3216.html#hGQPdaBgWzWgKxIJ.99](http://www.lemonde.fr/asi-pacifique/article/2013/05/03/le-yuan-continue-de-battre-des-records_3170469_3216.html#hGQPdaBgWzWgKxIJ.99) )

La Chine affirme donc officiellement vouloir « libéraliser » pour s'adapter au marché des changes et au marché financier mondial, mais contrôle arbitrairement son taux de change à un niveau élevé pour complaire à Washington... Les deux parties tiennent en apparence et très formellement le même langage, mais en réalité c'est une façon de tenir la même corde par les deux bouts, tout en

essayant d'en tirer discrètement le plus possible, dès que l'autre relâche la tension... Certains acteurs de ce jeu, in fine, avaient tout de même déjà senti une odeur de roussi dans cette cuisine:

(27/05/2015 )

« Le FMI considère désormais que le yuan « n'est plus sous évalué ». Une prise de position symbolique à visée pragmatique en faveur de la Chine, alors que (...) Si Washington a souligné récemment les progrès réalisés avec une appréciation de 30% depuis 2010 de la monnaie chinoise, les Etats-Unis continuent à estimer que la monnaie chinoise est largement sous-évaluée et qu'un yuan faible favorise outrageusement les exportations chinoises.(...)

« **Un choix « pragmatique » pour le FMI(...)**

« L'économie chinoise traverse une passe difficile. Elle subit l'inflation, les prix de ses exportations augmentent fortement, et le coût du travail qualifié grimpe plus vite que la production. **Or, si l'économie chinoise ralentit, cela va se répercuter sur toutes les économies.** Il y a donc un aspect pragmatique dans ce soutien du FMI à l'économie chinoise. »

( <http://www.latribune.fr/economie/international/le-fmi-accepte-un-yuan-a-faible-valeur-un-camouflet-pour-les-etats-unis-473642.html> )

Mais aujourd'hui, devant le fait accompli, une « doxa » chassant l'autre, la nouvelle mode consiste à résumer la situation en se contentant de souligner le lien évident entre commerce extérieur de la Chine et dévaluation du Yuan.

Et courte vue dans le temps et courte vue dans la distance semblent être concomitants chez tous ces fameux « experts ».

Si ce sont les dévaluations successives et un temps quotidiennes qui ont déclenché le plus de réactions fébriles, un mois auparavant, c'était le « krach » des places financières chinoises qui les mettaient dans cet état.

Et malgré le nouveau Krach qui a suivi de près la dévaluation, c'est à peine si l'on arrive actuellement à trouver dans ces médias de « spécialistes » où en sont les cours actuels des valeurs chinoises...

**Le fait que la situation se soit stabilisée de ce côté ne signifie pourtant pas que les causes des brutaux « réajustements » des bourses chinoises n'aient aucun rapport avec celui de la monnaie.**

***Un autre aspect quasi-rituel de la « doxa » concernant l'économie chinoise, consiste à évoquer à tout propos la « concurrence » que le Yuan ferait au Dollar...***

Et de nous annoncer depuis des années que le Yuan est sur le point de devenir une monnaie de « réserve » à l'instar de l'Euro et du Dollar... Et il est vrai que les chinois eux-même, dans ce domaine, ne sont pas avarés de bonnes paroles...

La moindre de leur initiative en ce sens est scrutée et relayée par nos « experts », qui en ont aussitôt l'eau à la bouche, alors que la réalité présente devrait leur rappeler que dans ce domaine, précisément, il y a loin de la coupe aux lèvres.

**Mais vouloir à la fois le beurre et l'argent du beurre est un défi économique constant qui ne semble pas les intimider plus que ça, et qui explique en grande partie l'aveuglement de ces « experts » européens...**

Si les experts chinois et US n'hésitent pas à user de double langage à leurs fins de propagandes respectives, au moins n'en sont-ils pas eux-même les dupes, alors que nos « experts » européens sont manifestement à la fois les dupes des uns et des autres.

En effet, comment peut-on à la fois exiger des chinois qu'il maintiennent un cours élevé du Yuan, grâce à leur contrôle autoritaire des taux de change, et qu'ils fassent des « réformes libérales » pour arriver à une convertibilité du Yuan sur le marché libre.

En réalité, un « Yuan fort » selon ces « experts » US et européens, c'est d'abord et essentiellement, un Yuan assez élevé pour limiter le déficit de la balance commerciale de leurs pays avec la Chine.

Mais comme le soulignait déjà en 2010, assez lucidement, ce chroniqueur, relativement avisé, de Libre Afrique, même s'il est aussi victime de la doxa du Yuan sous-évalué:

*« De nombreux économistes, citant les réserves d'environ 2,400 milliards de dollars étrangers, ( 3,840 milliards de dollars fin 2014, et désormais en « retrait » à 3,690 milliards de dollars fin juin. NDTML) estiment que le renminbi (« monnaie du peuple », aussi appelée le yuan) est en fait sous-évalué.*

*Ils sont en désaccord sur l'ampleur de la sous-évaluation, et il y a une bonne raison pour cela : personne ne peut connaître la vraie valeur d'une monnaie à moins que cette monnaie fluctue librement et qu'il n'y ait pas de restrictions sur les flux de capitaux. À moins que la Chine permette ces deux choses, les économistes ne peuvent que continuer à produire des estimations très variables de la sous-évaluation du yuan. »*

*( <http://www.librefrique.org/print/871> )*

Effectivement, encore une fois, comment serait-il possible de parler de « libre convertibilité » de la monnaie d'un pays dont les valeurs financières ne sont pas elles-même évaluée sur un marché libre?

**De sorte que pour comprendre le tournant actuel de l'économie chinoise, et de par le fait, mondiale, vu l'importance de ce pays, 2ème puissance économique mondiale, il est nécessaire de comprendre l'histoire de la structuration de son type de capitalisme.**

Sa caractéristique particulière reste la dichotomie fondamentale entre son marché financier, que l'on peut presque littéralement qualifier d' »interne », et l'essentiel de l'activité industrielle et commerciale qui génère la richesse économique chinoise, et qui est liée à la fois au commerce extérieur et aux capitaux étrangers.

Nous avons déjà vu, lors d'une première étude sur l'économie chinoise:

<https://tribunemlreypa.wordpress.com/2014/03/08/en-relisant-lenine-qui-parlait-deja-de-chine/>

que cette activité commerciale extérieure est en réalité contrôlée à 60% par les capitaux étrangers, et notamment US.

Alors que, de son côté, le marché financier chinois est pour l'essentiel constitué par la capitalisation boursière des « anciennes » entreprises publiques, dont certaines le sont encore en partie, du fait d'une participation financière importante de l'État, et qui reste même majoritaire

dans certains cas.

Généralement en situation de monopole dans leur secteur d'activité, ces entreprises ne sont bien souvent ni concurrentielles en termes de développement technologique, ni rentables, financièrement.

( [http://articles.chicagotribune.com/2014-04-21/news/sns-rt-us-china-reform-enterprises-20140421\\_1\\_soes-president-xi-jinping-li-yining](http://articles.chicagotribune.com/2014-04-21/news/sns-rt-us-china-reform-enterprises-20140421_1_soes-president-xi-jinping-li-yining) )

C'est sur la masse énorme de ces entreprises, et dont certaines sont elles mêmes gigantesques, qu'est basé le marché boursier chinois « continental », sur ses deux places essentielles de Shanghai et Shenzhen, depuis le début des années 90.

Alors comment expliquer la formation d'une bulle « spéculative » telle que leur valeur ait pu faire un bond de 150% en à peine un an, jusqu'à son éclatement actuel ?

A la différence de la France, notamment, l'actionnariat chinois est essentiellement composé d'épargnants issus des classes moyennes, voire plus modestes, et qui n'ont souvent pas d'autre moyen pour se constituer un patrimoine familial, notamment en vue de leur retraite.

( [http://www.lemonde.fr/economie/article/2015/07/08/nouveau-krach-des-bourses-chinoises\\_4675402\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2015/07/08/nouveau-krach-des-bourses-chinoises_4675402_3234.html)  
et [www.federal-finance.fr/federalfinance/file/fichierff/pj/marches\\_special\\_chine\\_8564044930743157812.pdf](http://www.federal-finance.fr/federalfinance/file/fichierff/pj/marches_special_chine_8564044930743157812.pdf) )

Et cela d'autant plus qu'ils n'ont pratiquement et tout simplement pas d'autres possibilité d'investissement, depuis l'éclatement de la bulle immobilière chinoise...

( <http://www.latribune.fr/blogs/pekin-business/20141027tribf9d18755a/comment-la-chine-va-traiter-sa-bulle-immobiliere.html> )

Ce « rally » boursier, largement encouragé, à l'origine, par les autorités chinoises ne relève donc pas entièrement d'un « choix », qui, en faits et en droit, n'existe pas.

Et pour deux très simples raisons:

L'accès des épargnants chinois au capital des entreprises étrangères, même s'il est assoupli par les dernières réformes, reste difficile et contingenté par la réglementation.

Mais bien évidemment, il en va de même pour l'accès des investisseurs étrangers au capital des entreprises chinoises.

Celles ci ne sont donc pas réellement soumises à une évaluation des marchés financiers internationaux, et c'est pourquoi leur cotation peut être considérée comme n'ayant qu'un rapport très lointain avec leur valeur réelle, sinon carrément aucun, car sans une immersion dans un marché libre, elle est évidemment tout à fait impossible à estimer sérieusement.

Et cela nous ramène au côté actuellement encore illusoire des réformes entreprises pour la convertibilité du Yuan.

Rappelez vous notre chroniqueur de « Libre Afrique »:

**« personne ne peut connaître la vraie valeur d'une monnaie à moins que cette monnaie fluctue librement et qu'il n'y ait pas de restrictions sur les flux de capitaux. »**

Les flux de capitaux, en Chine, dès l'ouverture des marchés, ont été nettement séparés en deux grands courants, avec seulement, entre eux, des « passerelles », ou plutôt, on va le voir, des « écluses », au fonctionnement très compliqué, et surtout, très « contrôlées » par les bureaucrates chinois...

Il est clair que le flux initial, qui a permis le décollage économique, est celui des Investissements Directs Etrangers (IDE), et notamment en provenance des USA.

Il faut bien comprendre que ces IDE, même massifs, sont donc devenus, dans le cadre défini par la réglementation chinoise, des investissements en capital industriel productif, ou en capital commercial, mais n'avaient donc pas accès aux marchés financiers locaux, même pour lever des fonds d'investissements productifs, en vue de développer les entreprises ainsi créées.

**Mais il est néanmoins clair que ce développement a généré une classe moyenne de plus en plus abondante et épargnante, et désireuse de placer son épargne.**

On vient de voir qu'elle ne pouvait le faire que sur le marché financier et dans les entreprises contrôlées par la bureaucratie chinoise.

C'est ainsi qu'une bonne partie des plus-values générées par les capitaux étrangers se retrouve concentrée sur le marché financier chinois, indépendamment de tout critère de concurrence et de rentabilité...

C'est, pour l'essentiel, un flux constant et à sens unique, paradoxalement alimenté par la bonne santé du commerce extérieur chinois et tant qu'elle dure.

C'est donc un flux qui contribue à la « bonne santé » financière apparente des entreprises chinoise, mais aussi et surtout, en fait, à masquer leurs défaillances structurelles profondes et toutes les dérives possibles de leur gestion.

Mais plus grave, encore, ce flux, déjà fermé, en fait, à la dynamique des marchés extérieurs, l'est aussi à celle des PME et du marché intérieur chinois, qui demeure très faible, en proportion du commerce extérieur, et surtout financée par le « shadow banking »,

( [https://tribunemlreypa.wordpress.com/2015/03/17/2562\\_chine\\_shadow\\_banking\\_explication/](https://tribunemlreypa.wordpress.com/2015/03/17/2562_chine_shadow_banking_explication/)  
<http://www.latribune.fr/actualites/economie/international/20140513tribo00829636/le-shadow-banking-un-casse-tete-chinois-estime-a-3.100-milliards-d-euros.html> )

faute d'être considérée sérieusement par ces institutions « officielles ».

**C'est notamment faute de pouvoir ni développer ce marché intérieur ni relancer suffisamment le commerce extérieur que les autorités chinoises ont allumé cette bombe à retardement de la bulle boursière,** la seule qu'ils étaient sûrs de mettre à feu rapidement, tant elle correspond aux tendances structurelles profondes de la société chinoise, telle qu'elle a évolué depuis la « démocratie nouvelle » initiée par Mao.

Ce genre de jeu dangereux reste possible tant que les bureaucrates chinois en contrôlent tous les ressorts essentiels, et surtout les gigantesques réserves de devises, qui permettent d'en « lisser » les ratés les plus criants, à défaut de contribuer à des investissements plus créatifs.

On comprend bien que si une telle gestion perdure, c'est qu'elle correspond aux intérêts à court terme de cette bureaucratie.

En effet, si les parois « externes » de ce marché financier sont particulièrement étanches, la « réglementation interne », en revanche, y était, jusqu'à ces derniers mois, entièrement à la

discrétion de ses principaux acteurs, qui sont ces bureaucrates eux-mêmes, à la fois « juges » et surtout « parties »...

Il faut bien comprendre que si la majorité des actionnaires sont de petits épargnants, ils ne sont donc, dans ce contexte et par définition, en tant qu'individus, d'aucun poids dans les décisions...

Leur seul « pouvoir » est d'acheter ou de vendre de modestes lots d'actions, selon l'engouement ou la rumeur du moment...

Toutes choses assez faciles à contrôler, jusqu'à un certain point.

De sorte que ce type de boursicotage massif a tendance à tenir davantage, le plus souvent, du casino géant que de l'investissement durable.

Et comme au casino, il n'y a qu'un gagnant réel: le maître des lieux.

**C'est ce principe basique, dès l'origine des marchés financiers chinois, qui en explique à la fois les aléas erratiques, mais surtout, indépendamment de ceux-ci, leur surévaluation chronique, qui est donc structurelle et non conjoncturelle.**

En effet, quelle que soit la valeur hypothétique des entreprises chinoises, elles sont l'unique objet du boursicotage massif de ces nouvelles « classes moyennes », et la demande pour ces actions augmente constamment avec le développement de cette nouvelle classe sociale, c'est à dire, paradoxalement, avec le commerce extérieur, qui lui, dépend des capitaux étrangers...

Mais l'influence directe de ces capitaux étrangers sur les marchés financiers chinois est donc encore très marginale, et quasiment négligeable en ce qui concerne leurs grandes tendances, même avec la réforme à son nouveau stade.

L'un des paradoxes actuellement apparents, on vient de le voir avec la crise actuelle, est que le reste de l'économie mondiale dépend en grande partie, par contre, de la situation en Chine...

**Alors que la surévaluation chronique des valeurs chinoises tient à la concentration forcée de l'épargne « populaire » sur un marché fermé sur lui-même, à l'abri d'une évaluation réelle, et quasi entièrement contrôlé par la bureaucratie.** Situation malsaine entre toutes et potentiellement explosive en cas de contact brutal avec la réalité extérieure.

Toutefois, au sein même de cette bureaucratie, certains ont une vision plus large, et sans doute, aussi, d'autres ambitions, et voudraient voir cet état de fait évoluer. Ce sont ceux que l'on peut appeler « réformateurs », et qui, notamment, souhaitent réellement faire du Yuan une monnaie de réserve internationale, et donc, du capitalisme chinois, un challenger réel pour l'impérialisme US, et non pas seulement un ingénieux ramasseur de miettes de sa finance, aussi grosses que ces miettes soient-elles.

**Il faut donc déjà bien comprendre, à ce stade, que ces deux tendances de la société chinoise ne sont que deux formes du capitalisme, dont l'une, la plus bureaucratique, est directement issue de la période « maoïste », comme on le verra plus loin, et qu'il n'y a donc pas lieu de parler de lutte sociale progressiste, ni dans un cas ni dans l'autre.**

Il s'agit de deux formes, ou deux voies, de l'adaptation de la Chine aux flux mondiaux de la finance, et de deux façons de **déterminer la place qu'elle peut y occuper en tant qu'État capitaliste.**

A l'étape actuelle de son évolution, le capitalisme chinois est de nature hybride, à plusieurs titres, mais dont aucun n'a de rapport avec le socialisme, sauf pour la propagande officielle.

Formellement, **il présente toutes les caractéristiques d'un capitalisme monopoliste d'État**, avec une forte concentration de capitaux financiers et industriels.

Mais en tant que tel il ne survit que par l'apport du commerce extérieur et des capitaux étrangers. **Il a donc également retrouvé, avec sa stratégie d'« ouverture », les caractéristiques d'un État bourgeois comprador, qu'il avait perdu à la suite de sa lutte de libération nationale.**

Le flux de l'épargne individuelle est une des passerelles, ou « écluses », entre ces deux modes essentiels de son existence.

Mais il en a également un troisième, car, désormais à son tour exportateur de capitaux, il s'est donc naturellement et inévitablement trouvé une **vocation impérialiste, notamment à travers les BRICS**. C'est là quasiment un autre sujet, que nous n'aborderons donc que de façon marginale.

C'est donc, à bien des égards, une situation assez originale, difficile à comprendre, et encore plus à gérer, surtout pour les « réformateurs » qui souhaitent en sortir, en ce qui concerne sa dualité basique, conscients de son instabilité potentielle.

*Entre flux mondial et flux chinois, une série d'écluses,*

*à sens unique, ou presque...*

Il faut bien comprendre, également, que ce capitalisme monopoliste d'état, qui s'est formé dès le début des années 70, n'est pas issu d'une hypothétique « utopie socialiste » qui aurait été « trahie » à la mort de Mao, mais déjà d'un capitalisme bureaucratique d'État qui avait nom « Démocratie Nouvelle », selon la formule de Mao.

Si le statut de la « bourgeoisie nationale » a évolué selon les époques, il n'a jamais été remis en cause en tant que tel. Si certaines fractions de cette bourgeoisie ont été sérieusement « bousculées » pendant les violences de la prétendue « Révolution culturelle », n'ont été radicalement éliminées, en faits, que celles qui s'opposaient ouvertement à la fraction « maoïste », les autres retrouvant progressivement leurs prébendes bureaucratiques.

Quant au passage « constitutionnel » à la prétendue « étape socialiste de la dictature du prolétariat », il ne fut « officialisé » qu'en 1975, alors que le processus de collaboration avec l'impérialisme US avait déjà largement dépassé le stade « diplomatique », y compris dans le domaine des finances...

**Par quel bout que l'on prenne l'histoire de ce pays, le socialisme n'a jamais existé en Chine, qu'à l'état de chimère théorique.**

Dès la fin réelle des troubles de la « Révolution culturelle », au tournant des années 68-70, et telle qu'elle avait permis une relative stabilisation du pouvoir « maoïste », le rapprochement Chine-USA a permis une **première « passerelle » financière avec la bourse de Hong-Kong**.

Après une intense préparation due aux « bons soins » du Dr Kissinger, **la première entrevue Nixon-Mao a lieu dès Février 1972**.

**Dans le courant de cette même année 1972 apparaîtront les premières entreprises de l'« État socialiste » cotées à la bourse de Hong Kong...**

Mais comment cela pourrait-il être une simple coïncidence...?

De cette lointaine époque, il reste encore la « Shenzhen International Holdings Ltd » introduite en bourse le 25/09/1972, et donc toujours accessible aux investisseurs étrangers, nostalgiques ou non du « maoïsme »...!

Une autre entreprise, dont l'histoire semble avoir été plus mouvementée, vient de disparaître tout récemment de cette catégorie, rachetée au « groupe d'état » CITIC GROUP par une autre firme chinoise bien connue des internautes, et ça ne s'invente pas: « Alibaba »!

Avant cette opération elle était encore inscrite sous le nom de CITIC 21CN COMPANY LIMITED, introduite à la bourse de Hong Kong le 6 Juillet 1972.

Les diverses mutations plus anciennes que nous avons pu en tracer sont « 21CN CyberNet Corporation Limited », en 2004, et « Easy Concepts International Limited » en 2000, époque à laquelle elle semble avoir appartenu à « Easyknit International Limited », dont elle aurait été séparée à la suite d'un procès dont les traces sont fort heureusement conservées...en anglais (officiel Hong Kong )!

( PDF 9026 Ko: [http://www.idt.gov.hk/english/doc/easyconcept\\_easyknit\\_report.pdf](http://www.idt.gov.hk/english/doc/easyconcept_easyknit_report.pdf) )

Telle qu'elle existait en 1972, son activité semble avoir été dans les télécommunications, ce qui ne l'a pas empêché d'être un temps sous la coupe d' »Easyknit », clairement orienté « textile »... Au moment de la dernière transaction, sa valeur résidait dans une compétence particulière en matière de « codes barres », qu' »Alibaba » a reconverti dans les produits pharmaceutiques, d'où ce nouveau patronyme...:

« *Alibaba Health Information Technology Ltd.* »

Si toutes les entreprises cotées à la bourse de Hong Kong, restent visiblement référencées avec leur premier numéro d'introduction, il se trouve, en outre et par chance, que la première liste des entreprises publiques cotées a conservé les dates d'introduction quelles que soient leurs mutations formelles par la suite.

Désormais totalement privatisée, « *Alibaba Health Information Technology Ltd.* » perd cette trace de son origine « maoïste »... (tout en restant immatriculée 000241)

En passant du groupe « Citic » au groupe « Alibaba », son destin est emblématique des mutations fondamentales respectives de ces groupes, et elles mêmes sont tout à fait symptomatiques de la mutation du capitalisme chinois dans son ensemble, mais c'est une question qui nécessite précisément une première approche de sa structuration au fil du temps.

De la même époque, il reste encore, inscrites à Hong Kong en 1973, sept entreprises.

( List of Red Chip Companies (Main Board) Updated: 31/07/2015 )

[https://www.hkex.com.hk/eng/stat/smstat/chidimen/cd\\_rcmb.htm](https://www.hkex.com.hk/eng/stat/smstat/chidimen/cd_rcmb.htm) )

L'ensemble de ces entreprises publiques, à la fois d' « État socialiste » et cotées à Hong Kong, forment donc une première catégorie d'actions accessibles aux capitaux étrangers, et de loin la plus ancienne, d'où son nom usuel, « *Red Chips* », qui est une antithèse ironique des « *Blue Chips* » US du Dow Jones, considérée comme le gratin de cet indice, par analogie aux « jetons bleus », du jeu de poker...

Cette liste « rouge » comprend 139 titres, parmi les plus grosses entreprises chinoises, et totalise encore autour de 12% de la valeur totale des actions chinoises, et constituait encore plus de 25% de celles accessibles aux capitaux étrangers, jusque à la dernière « réforme libérale », au tournant 2014-2015, réforme, qui fut en grande partie l'un des détonateurs de la présente crise...

**A ce stade de l'analyse, il est donc utile, en fonction des débats en cours dans ce qui reste du mouvement ML et de la gauche à prétentions « marxistes », de caractériser la nature de cette nouvelle structuration du capitalisme chinois au tournant des années 70.**

Il est d'usage, de la part de ses thuriféraires pseudo-« marxistes » de se référer à la NEP initiée par Lénine en Russie pour en justifier la compatibilité avec un développement économique prétendument « socialiste ».

La notion de « capitalisme d'Etat », telle que définie par Lénine, en préambule de la NEP, comprends différents aspects, dont l'étude n'est évidemment pas l'objet du présent article, mais il est important de comprendre que l'essentiel des « compromis » portait sur le développement d'un petit capitalisme endogène et non sur les concessions étrangères, qui n'ont jamais représenté, avec l'ensemble des entreprises « mixtes » qu'une part estimée entre 1 et 3 % du commerce extérieur soviétique, loin des 60% du cas de la Chine!

Et il faut également considérer que la part du commerce extérieur dans l'économie globale de l'URSS était, en outre et fondamentalement, beaucoup moins importante que dans le cas de la Chine.

Mais indépendamment de ces chiffres, déjà significatifs, c'est le processus même d'intervention des flux de capitaux financiers qui distingue la nature de ces deux types de capitalisme « d'État ».

Dans le cas soviétique, l'intervention directe du capital financier est quasiment nulle, car il n'y a pas de place boursière pour la spéculation sur la valeurs des entreprises. La part du capital étranger est strictement définie par les concessions dans la sphère productive, et se trouve donc apparentée au capital industriel productif.

L'articulation dialectique entre capital financier et capital productif est au cœur même du processus impérialiste et du capitalisme monopoliste d'état, et bien que ce soit un sujet qui nécessite également un autre article, dans le contexte mondial actuel, cet exemple historique est déjà une manière utile de l'aborder.

Dans le cas Chinois, dès l'époque maoïste de la « diplomatie du ping-pong » la transmutation du capitalisme bureaucratique d'État se fait **par l'intervention directe du capital financier sur la place boursière de Hong Kong, dans un cadre spéculatif par définition.**

Dès lors, l'accumulation du capital par la bureaucratie du PCC se fait par la **concentration directe du capital financier et spéculatif dans la sphère industrielle.** L'axe principal de ce type de « croissance » ne porte donc déjà plus sur le développement d'un petit capitalisme endogène. C'est le processus **caractéristique de la constitution d'un capitalisme monopoliste d'État, qui est tout à fait différent du « capitalisme d'Etat » défini par Lénine.**

**La création des places boursières** à l'intérieur même de la Chine « populaire » au début des années 90 n'est que l'aboutissement logique de ce processus, et non son « commencement » ou son « ouverture ».

Dans le cas de l'URSS la restauration du capitalisme, via l'émergence d'un capitalisme bureaucratique d'État, mais lié davantage aux prébendes bureaucratiques, à la corruption, au « marché noir », et donc essentiellement à une économie « parallèle », a suivi un **processus tout à fait différent**. La tentative de constitution d'un capitalisme monopoliste d'État n'y a réellement eut lieu que tardivement, avec l'ouverture véritable aux flux financiers internationaux, début des années 90 et sans l'équivalent du préalable « maoïste » des années 70-80. C'est l'explication principale de son échec, encore actuel, dans le genre.

Alors que la bureaucratie chinoise, confrontée à l'échec chronique de ses tentatives de développement économique, depuis le « Grand Bond en Avant » catastrophique de Mao, n'a donc pas hésité à faire **massivement appel au capitaux étrangers** pour tenter d'y remédier. Mais tout en privilégiant ce **système capitaliste néo-comprador**, notamment avec les « zones spéciales », la bureaucratie chinoise entendait bien conserver le **monopole du marché financier intérieur**.

Attirer les capitaux étrangers tout en les excluant du marché financier intérieur, voilà la gageure sur laquelle reposait sa survie en tant que classe et son développement éventuel.

**Jusqu'à aujourd'hui, elle s'y est fort bien employée, avec une ingéniosité financière remarquable, qu'il est nécessaire de comprendre pour y retrouver tous les ressorts qui ont présidé à la genèse de la situation actuelle, et les limites entre lesquelles elle peut encore évoluer.**

Il est clair que dans l'optique de cette gageure, le système des « Red Chips », via la bourse de Hong Kong, devait être nécessairement limité.

Le système néo-comprador des « zones spéciales », en compensant son exclusion du marché financier intérieur par des avantages autrement extensifs (droits de douane, rapatriement des investissements et des bénéfices, fiscalité, extra-territorialité) a permis le décollage exponentiel de l'économie chinoise, **dans le cadre de la mondialisation impérialiste**.

La problématique de la bureaucratie était donc de **drainer vers le marché financier intérieur une partie de la plus-value extorquée aux prolétaires chinois, essentiellement dans ces « zones spéciales », par les capitaux étrangers**.

Mais c'est aussi dans ces « zones spéciales » que s'est formée, avec les premières « réformes », la nouvelle « classe moyenne » dont le rôle est devenu fondamental pour ce système hybride entre capitalisme néo-comprador et capitalisme monopoliste d'Etat de type relativement primitif.

C'est pourquoi le fonctionnement des marchés financiers chinois continentaux repose, dès le début des années 90, sur un système double, avec deux classes d'actions, simplement dénommées A et B.

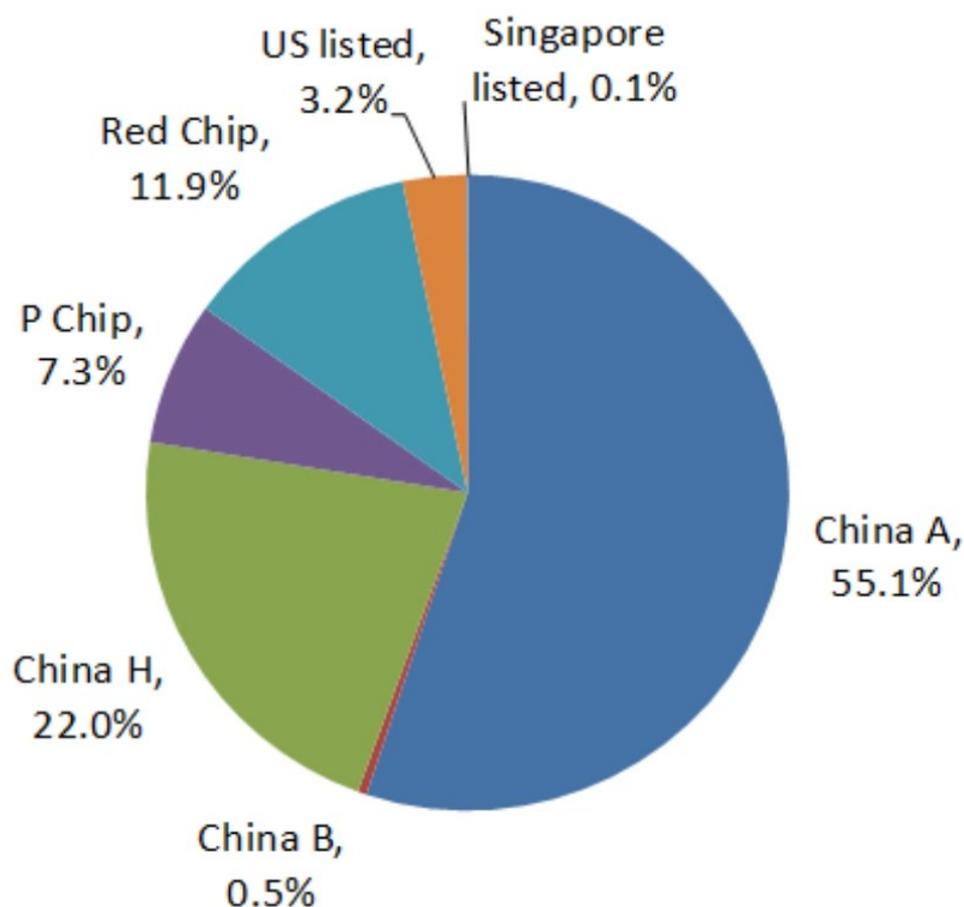
**Les actions A sont les actions des sociétés chinoises continentales cotées en Yuans et accessibles, à l'origine, aux actionnaires chinois exclusivement. Ce sont, encore aujourd'hui, les actions typique de la classe moyenne, représentant plus de 55% du total de la capitalisation chinoise, et, jusqu'aux dernières réformes, la presque totalité sur les places de Shanghai et Shenzhen.**

Les actions B, accessibles aux investisseurs étrangers, cotées en dollars, sont également des actions de sociétés chinoises continentales, mais leur émission est contingentée. Elles n'ont jamais

représenté qu'une part infime du total, autour de 0,5%.

Toutefois, le rôle de ces actions B est important pour le système, comme moyen d'injecter des devises étrangères fortes dans le système, sans qu'elles y aient de prise réelle.

De plus, certaines sociétés chinoises ont les deux systèmes de financement, A et B, et cela permet de mesurer le décalage entre flux financiers « externes » et « internes ».



(Classes d'actions

<http://kraneshares.com/an-asset-allocators-guide-to-the-alphabet-soup-of-chinese-share-classes/#> )

De manière chronique, même si avec des fluctuations importantes, la valorisation des actions A à toujours été supérieures à celle des actions B. Ce paradoxe apparent s'explique parfaitement si l'on comprend que la valeur des actions B est influencée par la réalité des flux externes, internationaux, alors que les actions A font l'objet de la spéculation et du boursicotage intensif des investisseurs et épargnants locaux.

De ce fait, la cupidité des investisseurs étrangers s'est naturellement manifestée en direction du marché des actions A, et le gouvernement chinois, fidèle à sa stratégie, leur a ouvert dès 2002, des quotas dans ces actions (\*), de volume total sensiblement équivalent à celui des actions B, mais de plus, strictement réservé aux investisseurs institutionnels.

(\* dits QFII: <http://www.szse.cn/main/en/Products/AboutQFII/> )

De ce fait, le marché des actions B en a tendance à perdre encore de son faible dynamisme, et la question de sa « fusion » avec le marché des actions A revient régulièrement comme une sorte de serpent de mer, surtout ressuscité par ceux qui ne comprennent rien à la logique particulière de la finance chinoise!

( <http://www.ft.com/intl/cms/s/o/254b3b6e-5a2a-11e2-ao2e-00144feab49a.html>

<http://blogs.reuters.com/george-chen/2011/04/28/what-happened-to-b-shares/> )

Car en effet, cette « fusion » en ouvrant une brèche d'accessibilité plus facile aux capitaux étrangers sur le marché A en détruirait la dynamique interne forte, qui est de concentrer l'épargne de la « classe moyenne » sur des entreprises en réalité fort **peu compétitives**, ce que **souligne, précisément, et bien involontairement, l'anémie relative du marché B.**

Parallèlement à ce système, déjà assez complexe, non seulement les « passerelles » financières « **Red Chips** » avec Hong Kong ont perduré, mais d'autres classes d'actions chinoises s'y sont également développées. Citons notamment les **actions H**, qui y sont cotées en dollars de Hong Kong. L'ensemble des actions chinoises continentales cotées à Hong Kong représentent environ 40% du total de la capitalisation boursière chinoise. C'est évidemment une « passerelle » beaucoup plus large, à priori, pour les capitaux étrangers, mais elle a donc pour « inconvénient », tout à fait logique en réalité, de « souffrir » du même syndrome chronique que les actions B, à plus grande échelle.

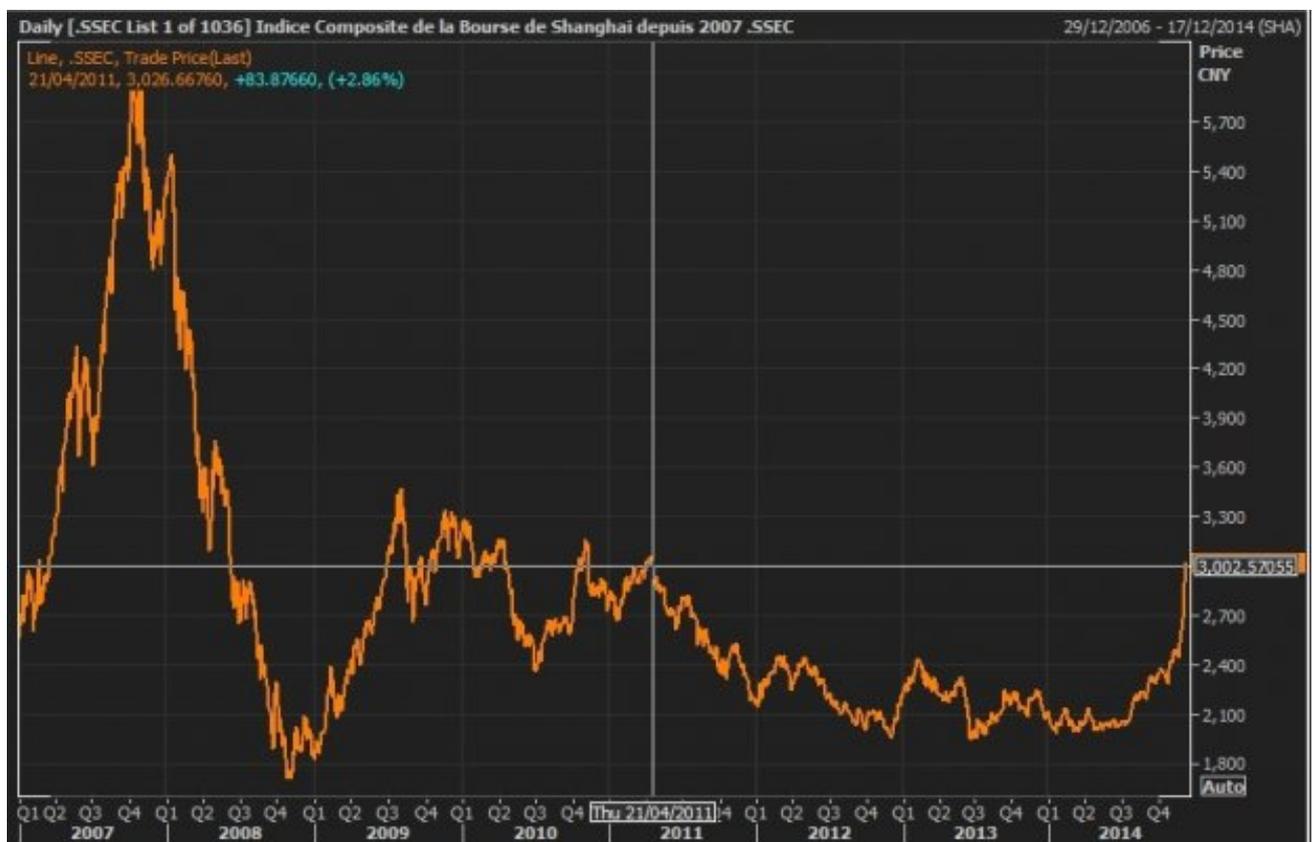
C'est ce que révélait, en décembre 2014, au moment même de la mise en œuvre de la dernière réforme « libérale », le « **Shanghai-Hong Kong Stock Connect** », destinée à « élargir » la passerelle financière entre les flux de capitaux, une étude graphique comparative qui permet de comprendre cet aspect déterminant de la crise.

De plus, le court commentaire joint aux graphes souligne que le « record » de 3000 point battu à ce moment par l'indice SSE Composite, repose néanmoins sur une politique monétaire à hauts risques, dans un contexte de « ralentissement » économique déjà caractérisé.

Aujourd'hui, 10 mois après cette publication, et 3 mois après le premier krach significatif de la bourse de Shanghai, il est remarquable que ce « record » n'était que le début d'une envolée spectaculaire, initiée précisément fin 2014, avec le lancement du « **Shanghai-Hong Kong Stock Connect** », le 17 Novembre !

C'est pourquoi il nous paraît nécessaire d'y ajouter un graphique plus récent, racontant, en quelque sorte, la « suite de l'histoire », avec ce basculement au dessus du seuil des 5000 points, en Juin dernier...

*« 8 décembre [2014] (Reuters) – L'indice composite de la Bourse de Shanghai a franchi lundi le seuil des 3.000 points, à un plus haut de près de quatre ans, en dépit d'un solde des échanges commerciaux chinois mitigés au titre du mois de novembre, annonceur de nouvelles déceptions lors de la publication, vendredi, des chiffres de la production industrielle et de l'investissement pour la même période.*



### Suite de l'histoire...:



*Les attentes d'une politique monétaire plus accommodante de la part de la Banque populaire de Chine (PBoC), confortées par la baisse surprise des taux directeurs le 21 novembre, peuvent expliquer cette envolée des indices boursiers chinois malgré le contexte de net ralentissement de la croissance économique.*

*Pourtant, les investisseurs non résidents semblent beaucoup moins convaincus que les investisseurs domestiques des vertus d'un nouvel assouplissement monétaire pour relancer l'économie chinoise, comme le montre la divergence croissante entre l'indice des actions A de la Bourse de Shanghai, libellées en yuans et réservées aux investisseurs résidents, et l'indice Hang Seng de la Bourse de Hong Kong, et même l'indice des entreprises chinoises cotées à la Bourse de Hong Kong.*



*L'évolution comparée des indices des actions A et B de la Bourse de Shenzhen, libellées en dollar de Hong Kong et réservées aux investisseurs non résidents, n'envoie pas un message différent.*



*Le retour à une politique de stimulation monétaire conforme à l'ancienne école est porteuse de nombreux risques, prévient Jonathan Lowe, de JP Morgan Asset Management. Il peut en effet compromettre le rééquilibrage de l'économie chinoise vers un modèle plus autocentré et tourné vers la demande intérieure plutôt qu'axé sur l'export et l'investissement, au risque de perpétuer une mauvaise allocation des capitaux et d'alourdir le ratio d'endettement. La relative stagnation des indices des actions chinoises accessibles aux non-résidents montrent que ces derniers redoutent que la Chine ne renoue avec ses vieux démons du surinvestissement. »*  
<http://bourse.lesechos.fr/forex/infos-et-analyses/graphes-la-banque-de-chine-ne-convainc-pas-les-investisseurs-etrangers-1018695.php>

De cet « instantané » pris au moment du décollage de cette « bulle », comme de toutes les études sérieuses sur cette question, il ressort nettement que ce sont les actions A qui tirent en permanence les marchés financiers chinois vers le haut, avec une dynamique spéculative massive qui leur est propre et qui ne correspond nullement à la réalité du développement économique de leurs entreprises. La « bulle » n'est en réalité qu'une exacerbation momentanée de cet effet, encouragée par le gouvernement chinois lui-même, qui tente de l'utiliser pour régler provisoirement les incuries les plus urgentes de son système hybride, quitte à en faire subir les conséquences à une partie de la « classe moyenne », sur laquelle il repose pourtant.

**Ce décalage entre fondamentaux économiques et valeurs spéculatives a finalement sauté aux yeux du chroniqueur anglais du « Guardian » ... après la bataille, le 16 Juillet 2015:**  
*« The fact that Chinese stocks were climbing ever higher while the Chinese economy was cooling should have been an unmistakable warning of a bubble, but it caused surprisingly little concern. (Another reason to worry might have been [the disparity in prices between so-called “A-shares”, which can only be purchased by investors inside China to keep the domestic market shielded from outside foreign manipulation, and stakes in the same companies available to foreign investors through the Hong Kong exchange, known as “H-Shares”. This disparity suggested Chinese investors were bidding up prices well beyond any reasonable approximation of their value.](#)) In fact, drawn by the casino-like profits to be made in the boom, more and more small investors flocked to the thousands of brokerage houses that are now proliferating in every Chinese city in order to buy and sell while staring up at flickering electronic data boards charting the rise and fall of equity prices. »*  
<http://www.theguardian.com/world/2015/jul/16/why-chinas-stock-market-bubble-was-always-bound-burst>

Mais ce qui est plus remarquable, encore, c'est que le journaliste du « Guardian » a pris le temps de rechercher des traces évidentes de la volonté consciente des autorités chinoises de manipuler autoritairement le marché des actions A à la hausse, en toute connaissance des causes et des effets...:

*« When the Shanghai index reached a new pinnacle of 4,000 in April, a column in the People's Daily effused that this “was only the start of a bull market”. [“What’s a bubble?” it asked insouciantly. “Tulips and bitcoins are bubbles ... But if A-shares are seen as the bearer of the Chinese dream, then they contain massive investment opportunities.”](#)(...)*  
*(...)And so the bubble grew and grew:*  
*...the value of the A-shares inside China grew to be nearly double the equivalent shares of the same companies on the Hong Kong exchange. Ordinary Chinese people had become so intoxicated by bull-market euphoria that stories began to proliferate about people leaving their jobs, and even their families, to become day traders, [often using funds borrowed from high-interest rate “shadow banks” or loans taken out against their homes.](#)*  
*(...)Of course, some observers could see the inherent weakness in this seemingly irrepressible market, but with so much money to be made, it was easy to ignore or disparage warnings of anomalies and*

irregularities. *Few wanted to ruin the heady ride with naysaying and pessimism, particularly as some 7% of households had invested 15-20% of all their assets in shares.* When the World Bank released its China Economic Update Report this spring, noting that the state had gone beyond its role as a regulator and guarantor for financial systems and engaged in more active interference, its officials met with strong opposition from the Chinese government.

(...)It was a prescient warning, given what followed. But almost immediately after the report appeared, *the chapter containing these cautions suddenly vanished: unspecified Chinese officials had taken umbrage at such direct criticism, and forced the World Bank to redact the offending portion of its analysis.* «

Au delà des mesures non moins autoritaires pour « limiter la casse » au lendemain du krach, ce sont plutôt les bureaucrates du PCC les plus accros à ce système qui ont repris l'initiative, en tentant de lancer ce slogan pour le moins « décalé »..:

« *The extent of the party's belated panic may have been best captured by the absurd instruction given by party propaganda officials to students at Tsinghua University School of Economics and Management, who were told to loudly chant, at the start of their graduation ceremony, "Revive the A-shares! Benefit the people!" (After news of this effort went viral, the chant was changed at the last minute to something more anodyne.)* »

Mais la volonté pathétique des bureaucrates « conservateurs » du PCC pour s'accrocher au système des actions A, tel qu'il a fait leur fortune jusqu'ici, ne peut que se heurter inexorablement à la réalité.

C'est pourquoi la volonté des éléments « réformateurs » a néanmoins abouti, au fil des années, à un élargissement progressif des étroites « passerelles » entre les flux de capitaux continentaux et externes. Les actions B, puis les QFII, ont connu des élargissements successifs, soit de leurs quotas, soit de leurs champs d'application, et parfois les deux.

Mais le lancement du « **Shanghai-Hong Kong Stock Connect** », le 17 Novembre 2014, était d'une envergure bien supérieure dans cette optique. C'est la première ébauche réelle d'une tentative d'ajustement des cours à un niveau commun entre les différentes classes d'actions.

Cela a une importance évidente si l'on considère le cas d'une entreprise avec des actions réparties dans plusieurs classes... Et dont les valeurs respectives fluctuent en partie en fonction de la dynamique propre à chaque marché d'action, à chaque indice dans lequel elles sont incluses. **Quelle est, entre deux cotations simultanées, la vraie valeur d'une telle entreprise?** C'est un exemple pratique de la vraie question de l'intégration de la Chine aux flux financiers mondiaux: quelle est la valeur globale réelle de son économie? De la réponse dépend en grande partie la place qu'elle pourrait y occuper, en tant que pôle néo-impérialiste, si elle arrive à une autonomie financière suffisante par rapport au secteur néo-comprador de son économie.

C'est un article du « Monde », du 10/11/2014, quelques jours avant l'ouverture, qui définissait le principe de la nouvelle connexion « **Shanghai-Hong Kong Stock Connect** », précisément par la métaphore d'une « écluse », définitivement plus adaptée, dans ce cas, que celle de la « passerelle »:

« *Le nouveau programme, dont l'approbation a été annoncée lundi par Pékin, est parfois surnommé « train direct » : les banques et fonds présents sur la place de Shanghai seront autorisés à investir en yuans dans des actions cotées à Hongkong, et vice versa.*

*Il permet au gouvernement chinois d'ouvrir progressivement l'écluse qui sépare le marché boursier de*

Chine continentale de celui de Hong kong, donc du reste du monde. »

[http://www.lemonde.fr/economie/article/2014/11/10/la-chine-entrouve-ses-marches-financiers\\_4521211\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2014/11/10/la-chine-entrouve-ses-marches-financiers_4521211_3234.html)

En effet, les niveaux de cotation sont en grande partie conditionnés par le sens et le volume des flux de capitaux. C'est la concentration unidirectionnelle de l'épargne des « classes moyennes » vers le marché des actions A qui crée un flux interne le maintenant à un niveau élevé, quoi que sa principale et réelle source, en terme de plus-value, provienne des capitaux étrangers investis dans les activités économiques tournées vers le commerce extérieur, qui engendre la « richesse » relative de ces classes.

Bien évidemment, les bureaucrates chinois sont conscients du risque d'inversion du flux, c'est pourquoi la réglementation de cette « écluse », si elle reste, par définition, à double sens, n'en est pas moins différenciée entre ces deux sens, de façon à garantir un niveau plus élevé d'un côté que de l'autre, même en fonctionnant à plein régime...:

« *Quotas*

*Northbound and southbound trading will be subject to separate sets of aggregate and daily quotas at launch. The northbound aggregate quotas is set at RMB 300 billion, while the southbound aggregate is set at RMB250 billion. The quotas is calculated on a netting basis at the end of each trading day. The daily quota limits the maximum net buy value of cross-boundary trades under the scheme. The northbound daily quotas is set at RMB13 billion while the southbound daily quota is set at RMB10.5 billion. »*

[https://en.wikipedia.org/wiki/Shanghai-Hong\\_Kong\\_Stock\\_Connect](https://en.wikipedia.org/wiki/Shanghai-Hong_Kong_Stock_Connect)

Dans le jargon des financiers chinois, « northbound » signifie le flux de capitaux dans le sens Hong Kong>>Shanghai, et « southbond », l'inverse.

Aussi bien en volume global qu'en quota quotidien, le flux « vers Shanghai », où sont initialement et principalement cotées les actions A, doit, en tout état de cause, rester supérieur...

Le « risque », relatif, pour les autorités chinoises continentales, est que les quotas n'étant pas obligatoirement atteints, le flux puisse s'inverser tout de même... La réglementation complète est en fait beaucoup plus compliquée que les quotas principaux résumés ci-dessus. Et de plus, elle évolue en fonction de la pratique. Un bon aperçu, dans cet article:

<http://www.dorsey.com/eu-shanghai-hong-kong-stock-connect-part-one/>

Comme on l'a vu, le marché des actions A, même notoirement surcoté, restait essentiellement attractif pour l'investissement spéculatif, et ce flux, fortement encouragé par d'autres mesures de la part des autorités continentales, est resté dominant jusqu'à l'éclatement de la bulle.

Aujourd'hui, entre incertitudes et réajustements, le destin de la Chine, que l'on avait longtemps cru fixé, plus par aveuglement que sur des conclusions d'analyses sérieuses, est à nouveau à redéfinir, dans le contexte de crise mondiale de l'impérialisme.

Les dévaluations successives à partir du 11 Août n'ont pas empêché la rechute du Lundi 24, journée noire pour toutes les places financières, montrant à nouveau l'interdépendance des flux de capitaux, et surtout, **leur dépendance à l'égard du « moteur » économique chinois**, et de

sa nature hybride entre capitalisme comprador et capitalisme monopoliste d'Etat, encore incapable de devenir un pôle financier suffisamment endogène par rapport à sa base économique.

En tant que tel, il ne peut survivre encore longtemps sans un taux de croissance anormalement élevé, et disproportionné par rapport au développement relativement insuffisant de son marché intérieur. Alors qu'en France on crie victoire à la perspective de 1% de croissance, la Chine tremble à moins de 7%!

**Or, dans le contexte de crise chronique, le maintien d'un tel taux ne paraît pas être une option crédible.**

Les fondamentaux qui ont amené à cette situation ne peuvent désormais qu'entraîner une suite de krachs et de dévaluations plus ou moins « contrôlées », jusqu'à un ajustement réaliste dans l'arrimage de la Chine aux flux mondiaux de capitaux, **mais avec des « dégâts collatéraux » dont le prolétariat et la « classe moyenne » chinoises seront les premières et les principales victimes.**

Ce processus, générateur d'approfondissement de la crise mondiale, peut aboutir à une évolution de la nature hybride du capitalisme chinois vers un mode plus classique de pôle impérialiste réellement capable de concurrencer le pôle US.

**C'est une situation de crise typique où le repartage du monde par un affrontement armé entre les deux pôles rivaux risque d'être la « solution » incontournable pour la survie du système.**

L'autre solution est le réveil, déjà manifeste, de la classe ouvrière chinoise et la réouverture d'une perspective socialiste réelle, bien différente de celle précédemment transformée, non pas en utopie, mais carrément en chimère cauchemardesque, par le maoïsme.

**Luniterre**

<https://tribunemlreypa.wordpress.com/2015/09/01/de-la-structuration-maoiste-de-la-bulle-chinoise/>



*Sachez-le toujours  
le cœur profond reprend  
la phrase interrompue  
Du moment que jusqu'au bout  
de lui-même le chanteur  
a fait ce qu'il a pu  
Louis Aragon*