

Le financement de la croissance urbaine en Chine

Le cas d'une ville moyenne du Yunnan, Qujing

THIERRY THEURILLAT

RÉSUMÉ : Illustré par une étude de cas sur le développement urbain d'une ville moyenne en Chine, cet article développe un cadre conceptuel permettant d'appréhender le rôle du système financier dans le modèle de croissance urbaine basée sur le foncier en Chine. Trois domaines de littérature sont mobilisés afin de lier les divers mécanismes entre foncier, infrastructures urbaines, développement immobilier et circuits de financement de la production urbaine. L'étude de cas montre les multiples interactions entre le gouvernement local, les entreprises immobilières, étatiques et privées, ainsi que les banques locales pour produire des infrastructures urbaines répondant à des besoins « collectifs et publics » et des objets immobiliers à caractère « privé et individuel ». Elle met ainsi en évidence le rôle indispensable des capitaux pour permettre la production urbaine en Chine.

MOTS-CLÉS : développement urbain, Chine, ville moyenne, système financier, industrie immobilière.

Introduction

La Chine connaît actuellement une phase de surproduction immobilière, touchant en particulier les villes moyennes, dites de 3^{ème} et 4^{ème} catégories⁽¹⁾, dont la population est comprise entre 1,5 et 2 millions d'habitants⁽²⁾. Depuis l'automne 2014, le gouvernement central encourage les achats immobiliers et les diverses restrictions établies à partir de 2010 ont été graduellement levées⁽³⁾. Alors que ces mesures avaient été prises en raison de la (trop) forte hausse des prix immobiliers qui a affecté principalement les grandes villes durant la période 2008-2010, les incitations actuelles visent à éviter un scénario de baisse des prix fonciers et immobiliers qui serait encore pire.

La politique monétaire et les régulations des marchés immobiliers de l'État renvoient plus largement aux mécanismes financiers au cœur de la stratégie de croissance urbaine en Chine. Pour nombre d'auteurs, le foncier en tant qu'instrument financier a été le moteur de l'urbanisation et l'un des principaux leviers de la croissance économique du pays depuis la fin des années

1990⁽⁴⁾. Au sein d'un système décentralisé qui permet aux gouvernements municipaux⁽⁵⁾ de planifier le développement urbain en transformant les terres rurales en terres urbaines, les revenus liés à l'octroi de droits d'usage fonciers ont été à la base du « *land-driven growth model* » chinois porté par un État local entrepreneurial⁽⁶⁾. À l'inverse, d'autres auteurs ont montré que le système décentralisé de croissance urbaine en Chine est allé de pair avec un coût important d'urbanisation à la charge des collectivités locales⁽⁷⁾. Interdits de s'endetter directement selon la loi nationale sur le budget, les gouvernements municipaux ont été incités à financer leurs infrastructures

Mes remerciements s'adressent tout d'abord au Fonds national suisse de la recherche scientifique (FNSRS) (P300P1_147823) et au réseau de recherche FINURBASIE (ANR). J'exprime également mes remerciements à toutes les personnes qui ont accepté un entretien. Enfin, je remercie mon épouse pour son aide précieuse de mise en relation et de traduction durant l'étude de cas.

1. Cette hiérarchie urbaine est à la fois démographique et économique (Jones Lang Lasalle, *China 60, from fast growth to smart growth*, Cities Research Center, Jones Lang Lasalle, 2015, <http://www.jll.com/china60/en-gb>). Les grandes métropoles telles que Beijing, Shanghai, Shenzhen et Chongqing sont considérées comme des villes de 1^{ère} catégorie, alors que les capitales de provinces appartiennent aux 2^{ème} et 3^{ème} catégories. Les villes de 4^{ème} catégorie sont les villes chefs-lieux de préfecture ou de district. Voir également la note 5.
2. Fulong Wu, « Commodification and housing market cycles in Chinese cities », *International Journal of Housing Policy*, vol. 15, n° 1, 2015, p. 6-26.
3. On peut mentionner l'augmentation des fonds propres et des taux d'intérêts pour les prêts hypothécaires immobiliers (respectivement de 20 % à 30 % et de 4,42 % à 7,43 % de fin 2009 au début 2012) ainsi que les mesures interdisant l'obtention de prêts bancaires pour l'achat d'un troisième appartement, et dans certains cas l'achat de logement par les non-résidents, dans plus de 47 villes en Chine.

4. Georges C. S. Lin, « China's Landed Urbanization: Neoliberalizing Politics, Land Commodification, and municipal finance in the growth of metropolises », *Environment and Planning A*, vol. 46, n° 8, 2014, p. 1814-1835 ; Fulong Wu, *art. cit.* ; Fulong Wu, *Planning for Growth: Urban and Regional Planning in China*, New York et Londres, Routledge, 2015.
5. En Chine, le terme de gouvernement urbain local et corollairement la notion de ville renvoient à une hiérarchie administrative organisée en quatre niveaux à partir du gouvernement central. En 2010, la Chine comportait plus de 27 000 gouvernements municipaux. Au premier niveau administratif, quatre villes avaient alors le statut de ville-provinciale ou de Municipalités (Beijing, Shanghai, Tianjin et Chongqing). Au deuxième niveau, il y avait 283 villes-préfectures, et le troisième niveau comptait 370 villes-comtés et 853 villes-districts. Quant au dernier niveau, il se composait de 26 333 villes (bourgs) sous la juridiction de villes-comtés (Christine p. Wong, « Paying for Urbanization in China: Challenges of Municipal Finance in the 21st Century », in Bahl, Roy W. Johannes F. Linn et Deborah L. Wetzel, *Financing Metropolitan Governments in Developing Countries*, Cambridge, Lincoln Institute of Land Policy, 2013, p. 273-308). Toutefois, le territoire municipal, indépendamment de son niveau administratif, comprend une ville-centre et les espaces environnants, suburbains et ruraux (villages et surfaces agricoles), ce qui rend compliqué la distinction à proprement parler entre espaces urbains et ruraux. Sur le plan démographique, bien que la distinction entre populations urbaines et rurales soit basée sur le *hukou*, le système d'enregistrement des ménages, le calcul de la population urbaine reste néanmoins problématique (voir sur ce point Yves Boquet, « Le taux d'urbanisation de la Chine », *Espace, Populations, Sociétés*, vol. 3, 2009, p. 355-357). Dans la suite de l'article, la terminologie de gouvernement municipal ou urbain est employée pour désigner le gouvernement local, indépendamment des niveaux administratifs.
6. Shenjing He et Fulong Wu, « China's Emerging Neoliberal Urbanism: Perspectives from Urban Development », *Antipode*, vol. 41, n° 2, 2009, p. 282-304.
7. Kai Y. Tsui, « China's Infrastructure Investment Boom and Local Debt Crisis », *Eurasian Geography and Economics*, vol. 52, n° 5, 2011, p. 686-711 ; Christine p. Wong, « Paying for Urbanization in China: Challenges of Municipal Finance in the 21st Century », in Bahl, Roy W. Johannes F. Linn et Deborah L. Wetzel, *Financing Metropolitan Governments in Developing Countries*, *op. cit.*, p. 273-308.

de manière indirecte via des plateformes de financement locales⁽⁸⁾ notamment suite au plan de stimulation économique de 2008-2009. Le résultat a été l'explosion de l'endettement local qui a poussé l'État central à intervenir, depuis 2015, pour rééchelonner les dettes en permettant aux gouvernements urbains d'émettre des obligations pour financer leurs infrastructures.

Ces deux domaines de littérature nous renseignent sur les mécanismes financiers à la base de la croissance urbaine en Chine. Cependant, la vente de droits fonciers ne constitue qu'une étape de l'accumulation du capital dans la ville et de la création de la valeur urbaine. L'accumulation urbaine « vertueuse » en Chine n'a véritablement pu s'enclencher qu'à partir de la production et de la vente d'objets immobiliers, résidentiels et commerciaux, par l'industrie immobilière. Or, jusqu'à présent, les modalités de fonctionnement des marchés immobiliers locaux, en relation avec la demande et, très important, leur financement ont été très peu documentées par la littérature en géographie urbaine et plus largement en études urbaines⁽⁹⁾. En réunissant trois domaines de littérature, cet article développe, dans sa première partie, un cadre interprétatif et conceptuel du financement de la croissance urbaine en Chine et propose dès lors un continuum des *interrelations* entre foncier, infrastructures urbaines, immobilier et système financier. Ce cadre est illustré, dans la deuxième partie, par une étude de cas menée dans une ville du Yunnan, Qujing. Qujing est emblématique du modèle de croissance urbaine tirée par le foncier de plusieurs centaines de villes moyennes chinoises aujourd'hui touchées par une surproduction immobilière.

Le financement de la croissance urbaine en Chine tirée par le foncier

Cette partie développe un cadre interprétatif et conceptuel du financement du régime de croissance tirée par le foncier (figure 1). La compréhension de l'accumulation du capital dans la ville chinoise, qui repose sur la hausse continue des prix fonciers et immobiliers, suppose d'aborder de manière plus systémique le rôle du système financier dans les relations entre le foncier et la production d'infrastructures urbaines et d'objets immobiliers. L'hypothèse avancée de l'accumulation du capital dans la ville en Chine est très simple : elle part du principe – dans le cadre d'un système institutionnel et économique qui sera explicité dans cette partie – que la première étape du développement urbain repose sur la dette. Celle-ci sert à financer des infrastructures, notamment de base (eau, électricité, route, etc.), alors indispensables à la valorisation de terrains qui sont ensuite concédés à des entreprises de développement immobiliers pour, lors d'une deuxième étape, construire la ville. De cette manière, la vente des droits d'usage fonciers procure des revenus fiscaux essentiels pour les gouvernements municipaux, à la base du modèle de croissance urbaine en Chine. Or, la poursuite de l'accumulation du capital dans la ville est conditionnée par la vente par les développeurs des bâtiments à des particuliers (logements) et des entreprises (immobilier commercial)⁽¹⁰⁾. Dans le même temps, cela signifie également que les développeurs ont pu financer la construction des projets immobiliers. Le système financier joue par conséquent un rôle essentiel. Ce raisonnement peut paraître évident. Toutefois, il est nécessaire de réunir trois domaines de littérature afin d'avoir une vue globale des circuits de financement du régime de croissance urbaine en Chine. Alors que les deux premiers domaines insistent sur le foncier, à la fois comme revenu et dette, le troisième renvoie au fonctionnement des marchés immobiliers, sans toutefois tenir compte des modalités de financement des projets immobiliers.

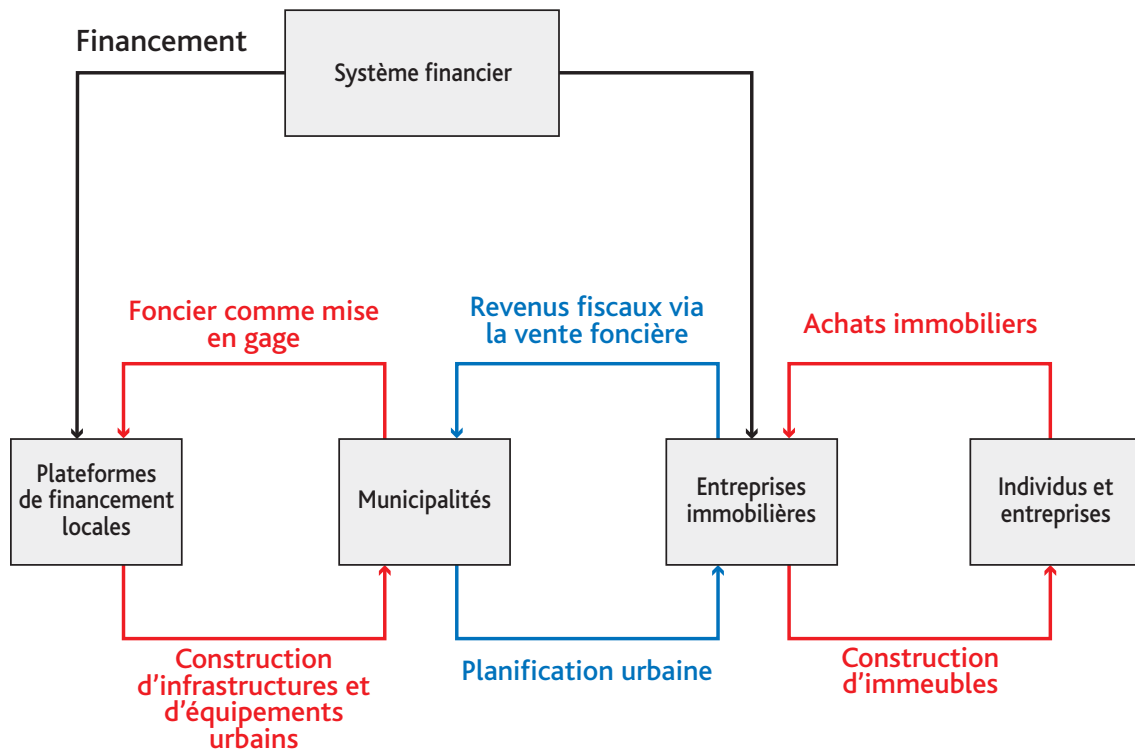
Le foncier comme revenu pour des projets immobiliers

Pour la grande majorité des auteurs en géographie urbaine, la croissance des villes chinoises depuis la fin des années 1990 repose sur le foncier. Le régime de croissance urbaine en Chine s'inscrit dans le cadre d'une décentralisation des pouvoirs en matière de gestion foncière, de planification urbaine et de fiscalité basée principalement sur les revenus fonciers. Tout d'abord, suite aux diverses réformes foncières et immobilières réalisées depuis la fin des années 1990⁽¹¹⁾, le droit foncier chinois s'articule autour d'un système dual de propriété du sol et d'allocation de droits d'usage⁽¹²⁾. Seul le sol urbain peut faire l'objet d'allocation par les gouvernements municipaux. D'une part, ces derniers, qui possèdent le sol urbain en tant que représentants de l'État, allouent des droits d'usage limités dans le temps pour des projets immobiliers qui concernent tous les domaines⁽¹³⁾. D'autre part, les gouvernements municipaux ont la compétence de transformer des terres rurales, appartenant alors aux collectivités villageoises, en terres urbaines qui sont, conformément à la loi sur l'aménagement urbain de 1989, intégrées au plan d'urbanisme et au marché foncier. Les réformes ont instauré la coexistence d'une voie traditionnelle d'allocation administrative et donc gratuite des terrains pour des projets publics (typiquement pour des infrastructures publiques, des écoles, des hôpitaux, mais également pour des zones de développement économique) et d'un système de vente de droits fonciers selon des principes de marché pour des projets à caractère privé. Depuis 2002, la loi foncière renforce les mécanismes de marché par la vente aux enchères des droits d'usage fonciers et interdit les transactions de gré à gré reposant sur des négociations privées. Dans le cadre du système fiscal établi depuis 1994, les revenus tirés de la concession de terrains pour des projets immobiliers sont à la discrétion des municipalités. Ne devant pas être partagés avec l'État central ou la province, ils sont considérés comme des revenus « extra-budgétaires ». Avec la hausse des prix fonciers au cours de la décennie 2000, ils sont rapidement devenus une ressource fiscale primordiale des villes chinoises⁽¹⁴⁾, également pour les grandes métropoles comme Beijing ou Shanghai⁽¹⁵⁾.

Le foncier en tant que levier financier a été le puissant élément d'accumulation de capital et de croissance urbaine décentralisée en Chine. Depuis

8. Kai Y. Tsui, « China's Infrastructure Investment Boom and Local Debt Crisis », *art. cit.* ; Pan Fenghua, Zhang Fengmei, Zhu Shengjun et Wojcik Dariusz, « Developing by Borrowing? Interjurisdictional Competition, Land Finance and Local Debt Accumulation in China », *Urban Studies*, 2016.
9. Thierry Theurillat, « The Role of Money in China's Urban Production: the Local Property Industry in Qujing, a Fourth-Tier City », *Urban Geography*, 2016 ; Natacha Aveline-Dubach, « Centralité du foncier et dynamiques immobilières en Chine, une approche par le Developmental State », *Conference paper : International conference Research & Regulation 2015*, Paris, <https://theorie-regulation.org/colloques/colloque-rr-2015/programme-rr2015/> (consulté le 13 décembre 2016).
10. Fulong Wu, « Commodification and Housing Market Cycles in Chinese Cities », *art. cit.*
11. Les diverses réformes renvoient à la révision de la Constitution en 1988 qui permet le transfert des droits d'usage, à la loi foncière de 1998 disposant que la vente des droits d'usage est de la compétence des gouvernements locaux et à la loi sur la propriété immobilière de 1998, à la base de la transformation du système d'allocation publique des logements en un système de marché.
12. Georges C.S. Lin et Samuel p. S. Ho, « The State, Land System, and Land Development Processes in Contemporary China », *Annals of the Association of American Geographers*, vol. 95, n° 2, 2005, p. 411-436.
13. Les droits d'usage sont limités dans le temps, respectivement à 70 ans pour l'immobilier résidentiel, à 50 ans pour l'immobilier industriel et à 40 ans pour l'immobilier commercial.
14. Mylène Gaulard, « L'évolution du marché de l'immobilier chinois, un révélateur des difficultés rencontrées par les collectivités locales », *Perspectives chinoises*, vol. 2, 2013, p. 5-16
15. Georges C.S. Lin, « China's Landed Urbanization: Neoliberalizing Politics, Land Commodification, and Municipal Finance in the Growth of Metropolises », *art. cit.*

Figure 1 – Cadre conceptuel des relations entre foncier, infrastructures urbaines, immobilier et système financier



le milieu des années 1990, les gouvernements municipaux ont en effet joué un rôle accru en matière de stratégie de croissance économique par le développement urbain. Certains ont alors parlé d'État développeur local⁽¹⁶⁾ ou d'État local entrepreneurial⁽¹⁷⁾, ce qui renvoie aux coalitions de croissance établies entre les gouvernements locaux et l'industrie immobilière. Afin de répondre aux injonctions nationales de hausse du PIB et des investissements en actifs fixes qui sont les critères essentiels de l'évaluation et de la promotion des dirigeants locaux⁽¹⁸⁾, les gouvernements municipaux ont planifié et produit la ville selon des objectifs de croissance économique⁽¹⁹⁾. Le modèle économique urbain autour du foncier repose sur la hausse continue des prix fonciers et immobiliers, actionnée grâce à deux mécanismes principaux. Le premier fait référence à une stratégie foncière qui repose sur l'attraction d'investissements domestiques et étrangers selon un effet d'entraînement qui suppose en premier lieu la vente de terrains industriels à bon prix ou leur gratuité, pour ensuite vendre des terrains, qui auront entre-temps pris de la valeur suite au développement industriel, pour des projets immobiliers résidentiels et commerciaux⁽²⁰⁾. Toutefois, à partir du milieu de la décennie 2000, la « fièvre foncière »⁽²¹⁾ autour des zones de développement économique a été court-circuitée. Le développement urbain a en effet reposé de plus en plus sur des mégaprojets immobiliers, de vastes nouveaux quartiers urbains ou des villes nouvelles⁽²²⁾. Le deuxième mécanisme de la stratégie de développement par le foncier est liée au « *land grabbing* »⁽²³⁾, c'est-à-dire à l'intégration facilitée des zones rurales proches des zones urbaines de manière à augmenter la réserve foncière et à bénéficier du différentiel de valeurs foncières au détriment des collectivités villageoises. Au total, le régime de croissance urbaine tirée par le foncier a engendré d'une part une compétition interurbaine pour attirer des investisseurs⁽²⁴⁾ et d'autre part une urbanisation extensive consommatrice en terres agricoles⁽²⁵⁾.

Le foncier comme dette pour construire des infrastructures urbaines

Un certain nombre d'auteurs ont souligné les coûts de la croissance urbaine chinoise et les déséquilibres structurels du système fiscal introduit en 1994⁽²⁶⁾. En effet, les gouvernements municipaux doivent prendre en charge plus du 80 % des dépenses d'infrastructures urbaines et sociales (construction des réseaux routiers et d'approvisionnement en eau et en électricité,

- Jieming Zhu, « Local Growth Coalition: The Context and Implications of China's Gradualist Urban Land Reforms », *International Journal of Urban and Regional Research*, vol. 23, n° 3, 1999, p. 534-548;
- Shenjing He et Fulong Wu, « China's Emerging Neoliberal Urbanism: Perspectives from Urban Redevelopment », *art. cit.*
- Shiuh-Shen Chien, « New Local State Power Through Administrative Restructuring – a Case Study of Post-Mao China County-Level Urban Entrepreneurialism in Kunshan », *Geoforum*, vol. 46, n° 1, 2013, p. 103-112.
- Fulong Wu, *Planning for Growth: Urban and Regional Planning in China*, *op. cit.*
- Ibid.*
- Carolyn Cartier, « "Zone fever", the Arable Land Debate, and Real estate Speculation: China's Evolving Land Use Regime and its Geographical Contradictions », *Journal of Contemporary China*, vol. 10, n° 28, 2001, p. 445-469.
- You-Tien Hsing, *The Great Urban Transformation: Politics of Land and Property in China*, Oxford, Oxford University Press, 2010.
- Georges C.S. Lin, *Developing China: Land, Politics and Social Conditions*, London, Routledge, 2009.
- Shenjing He et Fulong Wu, « China's Emerging Neoliberal Urbanism: Perspectives from Urban Redevelopment », *art. cit.*
- You-Tien Hsing, *The Great Urban Transformation: Politics of Land and Property in China*, *op. cit.*; Shiuh-Shen Chien, « Local Farmland Loss and Preservation in China – A Perspective of Quota Territorialization », *Land Use Policy*, vol. 49, 2015, p. 65-74.
- Richard M. Bird, « Getting it Right: Financing Urban Development in China », *Asia-Pacific Tax Bulletin*, March-April, 2005, p. 107-117; Sylvie Démurger, « Infrastructure Development and Economic Growth: An Explanation for Regional Disparities in China? », *Journal of Comparative Economics*, vol. 29, 2001, p. 95-117; Weiping Wu, « Urban Infrastructure Financing and Economic Performance in China », *Urban Geography*, vol. 31, n° 5, 2010, p. 648-667.

ainsi que d'hôpitaux et d'écoles) avec moins de 50 % des revenus budgétaires, en dépit des fonds du gouvernement central⁽²⁷⁾. Les revenus « hors-budget » de la vente de droits d'usage foncier ne suffisant pas, le foncier a été mis en gage pour obtenir des financements. Or, interdits de s'endetter directement selon la loi nationale sur le budget, les gouvernements urbains ont utilisé des « plateformes de financement locales » (PFL), soit des sociétés d'investissement (*touzi gongsi*) ou des entreprises locales (de construction et/ou d'exploitation d'infrastructures urbaines : *chengtou gongsi*), qui ont mis en gage principalement des terrains octroyés par le gouvernement urbain pour obtenir des prêts bancaires⁽²⁸⁾. Ce système d'endettement étatique indirect mis en place au début des années 1990, qui a provoqué une importante crise financière à la fin de la même décennie, a peu à peu été réactivé durant la deuxième moitié des années 2000, et surtout avec le gigantesque plan de stimulation économique de 2008-2009. Les infrastructures urbaines étant le principal levier d'investissements, avec 72 % du total des 4 trillions de RMB injectés dans l'économie⁽²⁹⁾, les gouvernements urbains ont davantage utilisé les PFL. Ces dernières ont obtenu des crédits bancaires, et de plus en plus, des capitaux de sociétés financières et de fonds d'investissement ou ont émis des obligations d'entreprises sur le marché interbancaire. En quelques années, le système de développement urbain par l'endettement s'est emballé et la dette des collectivités locales, de 5,57 trillions de RMB en 2008, a plus que doublé⁽³⁰⁾, poussant l'État central à intervenir. Depuis 2015, une partie de la dette locale a été rééchelonnée et les gouvernements urbains ont été autorisés à émettre des obligations de manière directe. Le remboursement des dettes locales est essentiellement lié à la vente du foncier puisque les revenus de l'exploitation des infrastructures ne représentent qu'une faible proportion des ressources des collectivités urbaines⁽³¹⁾. Dès lors, on comprend bien l'importance de la hausse des prix fonciers.

En résumé, les deux domaines de littérature centrés sur le foncier mettent en évidence les mécanismes financiers dans le cadre d'une économie politique urbaine aux caractéristiques chinoises. D'une part, le foncier est un puissant levier d'urbanisation puisqu'il procure d'importants revenus fiscaux pour les gouvernements urbains. Mais d'autre part, l'urbanisation a un coût significatif et va de pair avec des investissements d'infrastructures urbaines qui nécessitent un endettement local de plus en plus conséquent. Si le foncier peut s'envisager à la fois comme dette et comme revenu, l'accumulation du capital ne peut se comprendre que si l'on se préoccupe de ce qu'il se passe après la vente du foncier. Les marchés immobiliers sont en effet partie prenante de l'accumulation du capital et de la croissance urbaine tirée par le foncier en Chine⁽³²⁾.

Le rôle de l'industrie du développement immobilier

Une importante littérature sur les marchés immobiliers a porté sur les relations entre croissance des prix fonciers et immobiliers et demande immobilière en fonction des revenus des individus, des taux d'épargne ou des effets des politiques monétaires sur les entreprises immobilières⁽³³⁾. Le débat s'est alors focalisé sur la réalité et l'importance de la « bulle immobilière » chinoise⁽³⁴⁾. Cependant, ces travaux ont négligé le contexte d'économie politique dans lequel se déroulent les changements de prix et les dynamiques des marchés immobiliers⁽³⁵⁾. Un certain nombre d'auteurs ont montré le rôle joué par le secteur immobilier dans la croissance économique chinoise depuis les réformes (néo)libérales de la fin des années 90, marquant le passage d'un système public à un système de marché en matière d'allocation

des logements⁽³⁶⁾. Si l'encouragement de la propriété immobilière a stimulé l'industrie immobilière, il a toutefois fallu attendre les années 2003-2004 pour que, globalement, les entreprises, originellement d'État, puissent s'adapter à la demande et faire des bénéfices. Les entreprises d'État se sont ainsi transformées : de producteurs et distributeurs de logements, elles sont devenues des développeurs, voire des spéculateurs, immobiliers⁽³⁷⁾. Les entreprises d'État ont également profité du plan de stimulation économique de 2008-2009 puisqu'elles ont été alimentées en capitaux par les banques. Cette injection s'est d'ailleurs reportée sur les prix fonciers des grandes villes puisque ces entreprises ont déboursé d'importantes sommes pour acquérir des terrains⁽³⁸⁾. Outre la valeur d'usage liée à la propriété immobilière, les marchés immobiliers ont été également stimulés par une demande d'investissement⁽³⁹⁾. La hausse des prix immobiliers liée au développement urbain a en effet contribué à ce que l'immobilier devienne le placement et la source de fortune par excellence des ménages urbains. L'immobilier est l'alternative « rationnelle » en comparaison des dépôts bancaires peu rémunérateurs en raison de taux d'intérêt maintenus en-dessous de l'inflation et des placements sur des marchés financiers encore peu développés⁽⁴⁰⁾. La multipropriété et la spéculation immobilière, qui peut être à long terme rémunératrice, notamment pour compenser le manque de sécurité sociale (retraite), sont devenues des paramètres incontournables de la hausse des

27. Lin Ye et Alfred M. Wu, « Urbanization, Land Development and Land Financing: Evidence from Chinese Cities », *Journal of Urban Affairs*, vol. 36, n° 1, 2014, p. 1-15.
28. Kai Y. Tsui, « China's Infrastructure Investment Boom and Local Debt Crisis », *art. cit.*
29. Sara Hsu et Jianjun Li, « The Rise and Fall of Shadow Banking in China », *Working papers n° 375*, Political Economy research institute, University of Massachusetts Amherst, 2014, <http://docplayer.net/1395045-The-rise-and-fall-of-shadow-banking-in-china-sara-hsu-and-jianjun-li-february-2015-workingpaper-series-number-375.html> (consulté le 12 décembre 2016).
30. En quelques années, le nombre de plateformes de financement locales (PFL) et le montant total des dettes locales ont explosé. A la fin juin 2013, on comptait plus de 10 000 PFL et la dette totale des gouvernements locaux en Chine était alors estimée à 17,88 trillion de RMB, ce qui officiellement représentait 33 % environ du PIB national. National Audit Office (NAO), *Quanguo zhengfuxing zhaiwu shenji jiegou* (Résultats de l'audit de la dette gouvernementale nationale), 2013, <http://www.audit.gov.cn/n1992130/n1992150/n1992379/n3432165.files/n3432112.pdf> (consulté le 13 décembre 2016).
31. Banque mondiale et Centre de recherche sur le développement du Conseil des affaires de l'État de la RPC, *Urban China: Towards Efficient, Inclusive and Sustainable Urbanization*, Washington DC, Banque mondiale, 2014, <http://www.worldbank.org/en/country/china/publication/urban-china-toward-efficient-inclusive-sustainable-urbanization> (consulté le 13 décembre 2016).
32. Fulong Wu, « Commodification and Housing Market Cycles in Chinese Cities », *art. cit.*
33. Xiaoqing E. Xu et Tao Chen, « The Effect of Monetary Policy on Real Estate Price Growth in China », *Pacific-Basin Finance Journal*, vol. 20, n° 1, 2012, p. 62-77; Yongheng Deng, Joe Gyourko et Jing Wu, « Land and House Price Measurement in China », *National Bureau of Economic Research working paper*, n° 18403, 2012, <http://www.nber.org/papers/w18403> (consulté le 12 décembre 2016); Xin Wang et Yi Wen, « Housing Prices and the High Chinese Saving Rate Puzzle », *China Economic Review*, vol. 23, n° 2, 2012, p. 265-283.
34. Natacha Aveline-Dubach, « Les dynamiques différenciées de la « bulle immobilière » chinoise », *Cybergeo: European Journal of Geography*, 2016, <https://cybergeo.revues.org/27654> (consulté le 12 décembre 2016); Christian Dreger et Yanqun Zhang, « Is There a Bubble in the Chinese Housing Market? », *Urban Policy and Research*, vol. 31, n° 1, 2013, p. 27-39; Mylène Gaulard, « L'évolution du marché de l'immobilier chinois, un révélateur des difficultés rencontrées par les collectivités locales », *art. cit.*
35. Fulong Wu, « Commodification and Housing Market Cycles in Chinese Cities », *art. cit.*
36. Hung-Gay Fung, Jau-Lian Jeng et Qingfeng Liu, « Development of China's Real Estate Market », *The Chinese economy*, vol. 43, n° 1, 2010, p. 71-92; Alfred Junjian Cao, *The Chinese Real Estate Market: Development, Regulation & Investment*, Londres et New York, Routledge, 2015.
37. Miao Zhang et Rajah Rasiah, « Institutional Change and State-Owned Enterprises in China's Urban Housing Market », *Habitat International*, vol. 41, 2014, p. 58-68.
38. Yongheng Deng, Randall Morck, Jing Wu et Bernard Yeung, « China's Pseudo-Monetary Policy », *Review of Finance*, vol. 19, n° 1, p. 55-93.
39. Richard Hu, « Drivers of China's Urbanisation and Property Development », *Australasian Journal of Regional Studies*, vol. 19, n° 2, 2013, p. 156-179.
40. Edward N. Coulson et Mingzhe Tang, « Institutional and Demographic Influences on the Presence, Scale and Geographic Scope of Individual Chinese Real Estate Investment », *Regional Science and Urban Economics*, vol. 43, n° 2, 2013, p. 187-196.

prix sur les marchés immobiliers des villes chinoises au cours des années 2000⁽⁴¹⁾. Or, et à l'instar de la littérature en géographie urbaine centrée sur les liens entre foncier et capital en termes de finances publiques uniquement, il existe peu de travaux sur le rôle du système financier pour l'industrie immobilière en Chine⁽⁴²⁾. A l'échelle nationale, le circuit bancaire reste primordial, mais ne suffit pas notamment pour les entreprises moyennes et petites⁽⁴³⁾. D'autres circuits non-bancaires appartenant au « *shadow banking* », comme les sociétés financières de prêts sur gage et autres sociétés de micro-crédit, jouent un rôle dans le financement de l'économie chinoise⁽⁴⁴⁾.

Le cas de la Ville de Qujing : le rôle du capital pour le développement urbain

Cette partie montre les interdépendances entre infrastructures urbaines, projets immobiliers et circuits de financement dans le cas du développement urbain d'une ville moyenne en Chine, Qujing dans la province du Yunnan. L'étude de cas porte spécifiquement sur le périmètre central (*Qujing qilin shi zhongxin* 曲靖麒麟市中心) du district urbain (*Qujing qilin qu* 曲靖麒麟区) de la préfecture de Qujing (*Qujing shi* 曲靖市)⁽⁴⁵⁾. L'étude de cas repose une connaissance approfondie du terrain (établissement de septembre 2011 à juin 2014 et plusieurs séjours de 2001 à 2009), 20 entretiens semi-directifs auprès de divers acteurs clés (6 principaux développeurs urbains ; 6 autres développeurs, extérieurs ou de petite taille ; 3 responsables de services urbains, bureau des impôts et urbanisme ; 2 banquiers, banque commerciale de la Ville de Qujing et banque chinoise de construction ; 3 responsables de vente et de conseils immobiliers), une analyse de divers documents, sites internet et de données concernant le marché et les entreprises locales (magazine immobilier de Qujing, brochures de projets immobiliers et données statistiques du district urbain de Qujing et de la société locale de conseils immobiliers Lisking).

Le plan directeur de la Ville de Qujing comme moteur du développement urbain

L'actuel plan directeur établi en 2005 et planifiant les besoins d'une agglomération urbaine d'un million d'habitants d'ici 2020 a été à l'origine de l'augmentation de la valeur foncière et de la stimulation de l'industrie immobilière locale. Les usages du sol urbain, basés sur une différenciation entre zone résidentielle, non-résidentielle (surfaces industrielles et commerciales) et mixte, et les fonctions urbaines ont été complètement réorganisés. Le territoire urbain central du district urbain de Qujing (*Qujing qilin shi zhongxin* 曲靖麒麟市中心) a été découpé en quatre nouvelles zones avec chacune leur polarité, selon une logique cardinale autour du centre-ville (Carte 1). L'agrandissement du territoire du centre ville est vu, dans la province du Yunnan, comme le moyen de renforcer le deuxième rang économique et démographique de Qujing et de devenir la métropole de référence après la capitale provinciale, Kunming. La superficie urbanisée de Qujing est ainsi passée de 27,4 km² en 2005 à 67,9 km² en 2013, l'objectif étant d'atteindre 100 km² d'ici à 2020. L'augmentation importante de la réserve foncière est allée de pair avec celle de la population puisque les villages et villes environnants ont été ajoutés à la démographie de Qujing.

Afin d'opérationnaliser l'extension urbaine et le développement urbain actionné par les objectifs du plan directeur, la Ville de Qujing s'est appuyée sur un petit nombre d'entreprises immobilières locales et en particulier sur

ses sociétés d'État. Alors que l'autoroute reliant Kunming à la province du Guizhou et la nouvelle ligne de TGV Kunming-Shanghai ont été financées par les fonds intergouvernementaux, les autres investissements conséquents d'infrastructures et immobiliers ont pu être financés selon divers mécanismes de négociations et arrangements de partenariat public-privé entre le gouvernement municipal, les entreprises immobilières, privées et étatiques⁽⁴⁶⁾, et les banques locales. Le développement des quatre nouvelles zones urbaines et la création de polarités dans chacune d'elle se sont déroulés par étapes.

Création de nouveaux pôles urbains et projets immobiliers déclencheurs

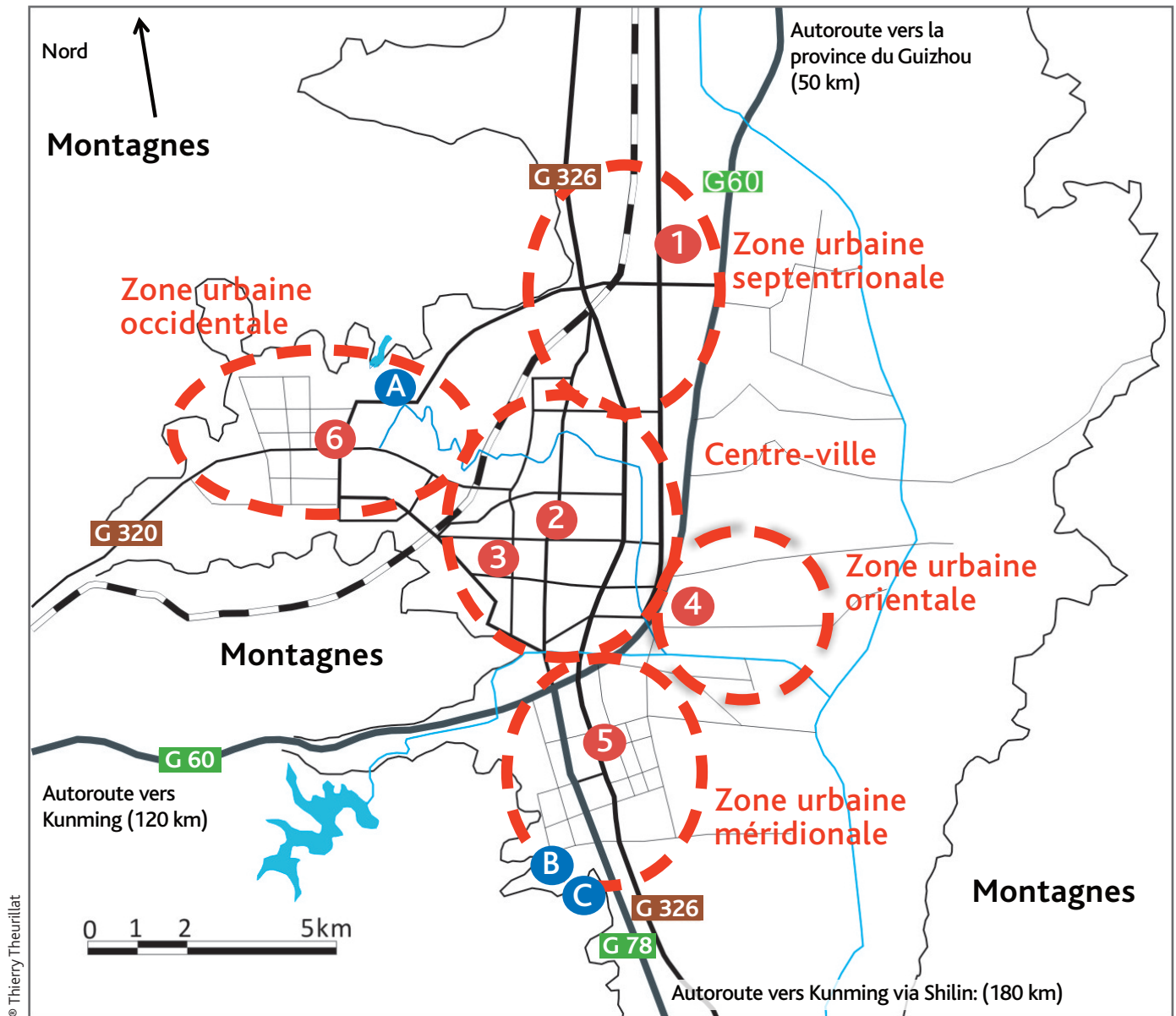
La construction à partir de 2010 de nouveaux pôles urbains multifonctionnels combinant fonctions commerciales et résidentielles (carte 1) est à replacer dans le cadre de premiers projets immobiliers et d'investissements de base. Ces derniers ont permis la première étape de création de la valeur urbaine dans les nouvelles zones urbaines.

Les deux sociétés immobilières municipales, Donsheng et Qilin, et les deux sociétés d'investissement (*touzi gongsi* 投资公司) spécifiquement créées en 2009 par la Ville de Qujing ont joué un rôle moteur dans le développement des zones septentrionale et méridionale. Le modèle a consisté à les doter en terrains. Ceux-ci fonctionnent comme collatéraux pour lever des fonds dont le remboursement est basé, pour les sociétés d'investissement, sur les revenus liés à la vente des droits d'usage fonciers qui (théoriquement) prennent de la valeur au fur et à mesure du développement urbain, et pour les entreprises immobilières, sur la vente de projets immobiliers.

La société immobilière étatique, Dongsheng, a été l'acteur originel du développement de la nouvelle zone urbaine nord. Elle a été dotée en terrains en recevant 100 m de large des deux côtés des huit kilomètres de la route qu'elle a construite en 2003. Cette route est alors rapidement devenue l'axe central de développement urbain entre le centre-ville de Qujing et la ville satellite située au nord, Zhanyi. Depuis lors, sur d'anciennes surfaces agricoles, Dongsheng a construit sept quartiers résidentiels et plus récemment trois quartiers mixtes, résidentiel et commercial (tableau 1). Au fur et à mesure que le district urbain nord s'est développé, Dongsheng a profité de la hausse des prix fonciers en vendant différentes parcelles à des développeurs locaux et extérieurs. En 2013, le premier projet multifonctionnel (*Wenzhou*

41. Natacha Aveline-Dubach, « Centralité du foncier et dynamiques immobilières en Chine, une approche par le Developmental State », *art. cit.*
42. Thierry Theurillat, « The Role of Money in China's Urban Production: the Local Property Industry in Qujing, a Fourth-Tier City », *art. cit.*; Natacha Aveline-Dubach, *ibid.*
43. Min Liu, *Financing Alternatives for Small Real Estate Developers in China: A Case Study of Guangzhou*, mémoire de Master, KTH Royal Institute of Technology, Stockholm, 2011, <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:491656/FULLTEXT01.pdf> (consulté le 12 décembre 2016).
44. Franklin Allen, F. Jun Qian, Chenying Zhang et Mengxin Zhao, « China's Financial System: Opportunities and Challenges », *NBER Working paper*, n° 17828, 2012, <http://www19.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2012/09844.pdf> (consulté le 12 décembre 2016).
45. En 2013, la population du district urbain de Qujing, Qilin était de 758 000 habitants pour une superficie de 1 445 km². La population de la préfecture urbaine de Qujing était alors 6,32 millions de personnes en 2011 pour une superficie de 28 904 km². Pour des raisons de simplification, nous utilisons les termes de gouvernement municipal, de gouvernement urbain ou de Ville de Qujing pour désigner le gouvernement urbain du district urbain de Qujing Qilin.
46. La distinction entre entreprises privées et étatiques en Chine est floue. Les deux entreprises immobilières municipales et les deux sociétés d'investissement mentionnées ont un statut « privé » officiellement, quand bien même elles ont été créées par la Ville de Qujing. Les quatre autres entreprises immobilières principales à Qujing sont des entreprises officiellement privées. Cependant, deux d'entre elles appartiennent à des groupes industriels qui sont étroitement liés à l'État (tableau 1).

Carte 1 – Les cinq zones urbaines principales de Qujing et les projets immobiliers phares



GRANDS PROJETS URBAINS MULTIFONCTIONNELS

Achevés ou en cours depuis 2010

- | | |
|--|-----------------|
| 1. Xian zhong cheng immobilier : Wenzhou guoji | 2 billion RMB |
| 2. Ansha immobilier: Wanhe guoji | 1.1 billion RMB |
| 3. Xiongye immobilier: Jindu guoji | 2.5 billion RMB |
| 4. Feilong immobilier: Jiangjun zhen | 1.6 billion RMB |
| 5. Qilin immobilier: Qilin Jiacheng | 5 billion RMB |
| 6. Wanda immobilier: Qujing Wanda Plaza | 1 billion RMB |

QUARTIERS HAUT-DE-GAMME (VILLAS)

Achevés ou en cours depuis 2010

- A. Evergrande immobilier: Henda Mindu
- B. Minda immobilier: Jin lin wan
- C. Country Garden immobilier: Qujing Bi gui yuan

guoji) de la zone nord a été construit par une société privée de développement immobilier (*Xian zhong cheng*) originaire de Wenzhou (province du Zhejiang). Combinant habitat, centre commercial (commerce de gros) et activités de loisirs (hôtel, restaurants et cinéma), ce projet a été soutenu par les gouvernements locaux de Qujing et de Zhanyi. Il a été rapidement mené puisque 70 % des 1 100 appartements et 90 % des surfaces commerciales ont été vendus la première année. Gérant cinq autres centres commerciaux similaires dans d'autres provinces (Anhui, Henan et Zhejiang),

le développeur a pu convaincre une grande partie de ses partenaires commerciaux du potentiel de marché à Qujing. Si ce projet est devenu le pôle commercial du district nord, c'est bien grâce aux investissements étatiques importants qui ont été réalisés. Tout d'abord, il se situe à proximité de l'autoroute qui prolonge la liaison entre Kunming et la province voisine du Guizhou et qui a été terminée en 2007. Ensuite, il a profité du développement de l'immobilier résidentiel de toute la zone nord qui a été dynamisée autour d'une centralité à caractère public. Huit écoles professionnelles rassemblant

plus de 60 000 étudiants, un nouveau centre administratif pour des agences municipales et provinciales ainsi qu'un centre sportif et culturel composé d'un stade de sport (de 20 000 places assises) et de quatre musées ont été construits entre 2008 et 2014. Le financement a été assuré en grande partie par la première société d'investissement créée par la Ville de Qujing. Celle-ci a levé des fonds via l'émission d'obligations (dites obligations d'entreprises municipales) sur le marché interbancaire et a obtenu des prêts de la part de sociétés financières nationales (*trusts*). Ces dernières années, la Ville de Qujing a eu recours à trois sociétés, à celle du Yunnan (Yunnan xintou gongsi) dont le siège est à Kunming et à deux autres localisées à Beijing.

La société immobilière municipale, Qilin, et la deuxième société d'investissement ont été les acteurs de la structuration de la nouvelle zone urbaine méridionale. Tout d'abord, sur une surface importante de terres agricoles (100 ha) située en marge de la ville et mise à disposition par le gouvernement de Qujing, Qilin a commencé par construire deux premiers quartiers résidentiels. Puis dès 2010, le *masterplan* a été orienté vers la construction d'une polarité urbaine (*Qilin jiacheng*) comprenant un centre commercial et de loisirs (cinéma, karaoké et restaurants), des tours de bureaux, des hôtels et deux autres quartiers résidentiels autour d'un immense espace public central (133 333 m²). La présence de Wal-Mart (supermarché) ainsi que d'autres chaînes commerciales d'importance nationale telles que KFC, GOME (*Guomei*, électronique) et IMAX (cinéma) ont attiré d'autres exploitants. À l'été 2014, Qilin avait vendu 90 % des 1 800 appartements et quatre hôtels à des chaînes spécialisées. Le succès relatif de ce projet toujours en cours qui est devenu la centralité de la zone sud de la ville a été possible grâce à d'importants investissements étatiques réalisés en parallèle. Ceux-ci ont été pilotés par la société d'investissement créée par la Ville de Qujing pour la zone méridionale. Son premier objectif a été d'assurer le financement des travaux de viabilisation des terrains d'une grande partie de toute la zone méridionale (eau, route, électricité). Ces investissements ont été essentiels pour, dans un deuxième temps, la valorisation et la vente des droits d'usage fonciers pour divers projets immobiliers. La partie sud de la ville qui se structure autour d'un axe autoroutier en direction du sud s'est construite en quelques années pour compter 58 quartiers résidentiels et 32 bâtiments étatiques (agences du district urbain et de la préfecture de Qujing, et de la province du Yunnan, tribunaux).

Pour le développement des zones occidentale et orientale, les modalités ont été différentes puisque la Ville de Qujing ne s'est pas appuyée directement sur ces quatre sociétés d'État. Les premiers investissements de base de la zone urbaine occidentale ont été réalisés à partir de 2002 avec la construction des deux écoles supérieures (École normale et École de médecine) sur un terrain agricole situé à 8 km du centre-ville. Ce nouveau territoire urbain a été structuré par la création d'une zone de développement économique (*guojia jingji kaifa qu* 国家经济开发区), toujours en extension, autour des deux industries chimiques originelles. Entre-temps, une dizaine de quartiers résidentiels ont été construits sur des terres agricoles de plus en plus éloignées du centre-ville. Le projet urbain en cours d'un des principaux développeurs commerciaux national, voire international, Wanda, est considéré comme le projet qui permettra d'apporter une centralité à la zone occidentale. Wanda construira une « Wanda Plaza » dont l'investissement d'un milliard de RMB comblera centre commercial et de loisirs (cinéma et restaurant), hôtel et bureaux ainsi que surfaces résidentielles.

En ce qui concerne les premières étapes du développement de la zone orientale, la dernière en date à avoir été intégrée au plan d'urbanisme, le gouvernement de Qujing a conclu un partenariat avec la société immobi-

lière Feilong. Celle-ci, qui appartient au groupe industriel (électrique et machines industrielles) du même nom, s'est lancée dans la construction du premier projet touristique de Qujing, appelé « Jiangjun zhen » (carte 1). Celui-ci s'articule autour de la culture locale, *cuan*, et est multifonctionnel. Il a démarré avec la construction d'un quartier de 48 villas et du site touristique lui-même, composé de surfaces commerciales et de loisirs (échoppes, restaurants, karaoké) à l'intérieur d'un palais reconstitué dans lequel est censé avoir vécu le premier général impérial qui s'est établi à Qujing il y a 700 ans. Il continue avec la construction d'une zone d'hôtels et de loisirs (maisons de thé et restaurants haut-de-gamme). Le financement de la viabilisation de ce terrain agricole (363 000 m²), occupé en partie par un village, et le relogement des habitants dans un nouveau quartier ont fait partie des coûts globaux du projet financé par Feilong. Entre-temps, un autre projet touristique est en cours de développement sur un terrain voisin de 100 hectares acheté par un développeur immobilier de Hong Kong. Ces deux grands projets touristiques sont vus comme des leviers de développement de la zone urbaine orientale autour du tourisme, un secteur prioritaire du plan quinquennal (2011-2015) de la province.

Découpage du marché immobilier local et conditions favorables pour l'industrie immobilière locale

Les premiers projets immobiliers ont joué un rôle déclencheur dans toutes les nouvelles zones puisqu'ils ont été à la base d'autres projets immobiliers. Le processus de croissance urbaine a tout d'abord été porté par le résidentiel. De nouveaux quartiers ont été construits dans les nouvelles zones urbaines autour du centre-ville sur des surfaces agricoles. Les immeubles, de 6 à 10 étages puis de plus de 30 étages dans des environnements relativement denses (petits espaces publics, peu de verdure) ont été conçus pour une classe moyenne émergente⁽⁴⁷⁾. Six entreprises sont devenues les constructeurs urbains par excellence et se sont partagées le marché par zone géographique (tableau 1, carte 1). Les deux entreprises immobilières d'État, Dongsheng et Qilin, les deux branches immobilières de groupes industriels, Feilong et Xiongye, et les deux entreprises immobilières privées, Ansha et Shengshi Jinhua, ont été les bénéficiaires principaux du marché immobilier local et ont pu renforcer leur position grâce à des commandes étatiques. Ces entreprises ont en effet construit de nouveaux quartiers résidentiels principalement pour les employés d'État des entreprises industrielles, des écoles, des hôpitaux et des diverses agences gouvernementales locales⁽⁴⁸⁾.

Plus globalement, durant la deuxième moitié de la décennie 2000, le taux de profit net des entreprises a été en moyenne supérieur à 30 % et l'industrie immobilière a bénéficié de conditions favorables. Premièrement, certaines entreprises qui ont eu des relations privilégiées avec les administrations municipales (en particulier avec l'Office de la terre : *tudi ju* 土地局), ont pu différer, après l'achèvement des projets, le paiement des terrains qui sont la charge principale des développeurs en Chine (30-50 % des coûts des projets). Or, selon la loi foncière de 2002, renforcée en 2010, la moitié du montant foncier doit être réglée dans le mois et le solde dans l'année.

47. La classe moyenne urbaine fait référence aux catégories socio-professionnelles dont le revenu annuel net disponible était au moins équivalent à la moyenne locale, soit à 25 810 RMB (2013). Par extension, ce sont les catégories socio-professionnelles qui ont suffisamment de garanties pour accéder au crédit bancaire : employés salariés ou indépendants.

48. La plupart des employés d'État bénéficiaient d'un appartement de fonction, gratuit ou à loyer modéré, dans les quartiers du centre-ville.

Tableau 1 – Caractéristiques des six principales entreprises de développement immobilier à Qujing

Entreprises immobilières	Dongsheng immobilier	Qilin immobilier	Ansha immobilier	Xiongye immobilier	Shengshi jinhua immobilier	Feilong immobilier
Type et date de création	Entreprise municipale, 1993 et 2002 (en tant qu'entreprise privée à responsabilité limitée).	Entreprise municipale, 1999 et 2005 (en tant qu'entreprise privée à responsabilité limitée).	Entreprise privée, 1999.	Entreprise privée, 2002.	Entreprise privée, 1998.	Entreprise privée, 2002 (auparavant, Feilong était une entreprise de commerce de détails).
Structure des entreprises	<ol style="list-style-type: none"> 1) Dongsheng hôtel 2) Dongsheng gérance immobilière 3) Dongsheng construction 4) Dongsheng société de prêts sur gage et société de microcrédits 5) Dongsheng bijouterie 6) Dongsheng restaurant 7) Dongsheng entreprise paysagère 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Qilin gérance immobilière 2) Qilin construction 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Ansha construction (2001) 2) Ansha gérance immobilière (2003) 3) Ansha entreprise de gestion hôtelière (2011; gérance de 3 hôtels et 1 hôtel en propriété propre) 4) Ansha société de microcrédits (2005) 5) Ansha entreprise de transactions immobilières (2005) 	<p>Xiongye immobilier est une spin off de Xiongye entreprise de ciment. Le groupe créé en 1985 a plusieurs entités:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Xiongye entreprise de ciment 2) Xiongye "jin cheng": gérance du centre commercial en propriété propre 3) Xiongye entreprise d'impression 4) Xiongye Kunming hôtel: gérance de l'hôtel en propriété propre 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Shengshi jinhua gérance immobilière 2) Shengshi jinhua entreprise de 'jardins' (gérance de maisons de thé et de restaurant) 3) Shengshi jinhua construction (2008) 4) Shengshi jinhua ingénierie (2010) 	<p>Feilong immobilier fait partie du groupe Feilong :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Feilong gérance immobilière 2) Feilong entreprise commerciale 3) Feilong société électrique 4) Feilong société de machines
Projets achevés	<p><i>Projets résidentiels :</i> Zone urbaine nord : 7 quartiers</p> <p><i>Projets résidentiels et commerciaux :</i> Zone urbaine nord : 3 quartiers</p>	<p><i>Residential projects:</i> Southern urban zone: 5 areas City centre (East) : 2 areas</p>	<p><i>Projets résidentiels:</i> Centre-ville (est) : 3 quartiers Centre-ville (ouest) : 1 quartier Zone urbaine ouest : 5 quartiers Zone urbaine nord : 1 quartier</p>	<p><i>Projets résidentiels:</i> Centre-ville: 3 quartiers</p> <p><i>Projet mixte:</i> immeubles résidentiels et centre commercial (xiongye jin cheng baihuo) Centre-ville: 1</p>	<p><i>Projets résidentiels:</i> Centre-ville (est): 2 quartiers Zone urbaine ouest: 1 quartier (villas)"</p>	<p><i>Projets résidentiels:</i> Centre-ville: 2 quartiers Centre-ville (nord): 1 quartier Centre commercial: Centre-ville: 1 Rue commerçantes: Centre ville: 1</p>
Projets actuels	<p><i>Projet mixte :</i> Zone urbaine nord : Dongsheng plaza</p>	<p><i>Grand projet urbain multifonctionnel :</i> Zone urbaine sud : Qilin jiacheng</p> <p><i>Projet résidentiel et commercial :</i> Centre-ville (est): 1</p>	<p><i>Projets résidentiels :</i> Centre-ville (nord) : 1 quartier Zone urbaine ouest : 2 quartiers</p> <p><i>Jinhong, Xishuangbanna :</i> 1 quartier</p> <p><i>Projet mixte :</i> Centre-ville (nord) : Ansha 15 cheng (15 villes)</p> <p><i>Sites touristiques :</i> Malong, Qujing : 1 centre touristique (villas, centre de bains thermaux et de loisirs)</p> <p><i>Grand projet urbain multifonctionnel :</i> Centre-ville : wanhe guoji</p>	<p><i>Grand projet urbain multifonctionnel :</i> Centre-ville : jindu guoji</p>	<p><i>Projets résidentiels:</i> Zone urbaine ouest : 1 Kunming : 1</p> <p><i>Projets multifonctionnels:</i> Centre-ville (est) : shengshi jinhua international plaza</p>	<p><i>Grand projet urbain multifonctionnel (ville touristique) :</i> Zone urbaine est : jiangjun zhen</p>
Stratégie de marché	Marché local	Marché local	Marché local et régional (Malong et Jinhong, Xishuangbanna)	Marché local et régional; projets à Xunwei city (100 km au nord de Qujing)	Marché local et régional: projet de quartier de villas à Kunming	Marché local

Source : site internet des entreprises et magazines sur l'immobilier à Qujing

Deuxièmement, toute l'industrie immobilière a bénéficié d'une demande immobilière « donnée », qui a rapidement été motivée par une logique de placement financier pour les ménages urbains en raison de la hausse des prix immobiliers (tableau 2). La plupart des ménages de la classe moyenne à Qijing possèdent en effet, outre leur lieu de résidence, un ou plusieurs appartements (nous y revenons en fin d'article).

Dynamiser le développement urbain via les grands projets immobiliers :

Avec l'extension importante du territoire urbain et la construction de nouveaux quartiers résidentiels, le modèle urbain est devenu multi-polaire. La stratégie de croissance par le développement immobilier a reposé dans une deuxième phase sur la construction de grands projets immobiliers qui sont considérés comme des leviers d'augmentation de la valeur foncière et immobilière.

Premièrement, afin d'augmenter la valeur foncière de terrains périphériques à usage résidentiel, le Gouvernement de Qijing s'est dès le départ appuyé sur des développeurs extérieurs pour construire des quartiers haut-de-gamme. Les entreprises privées, Guanfang et Yangguang, ont été les précurseurs en développant les deux premiers quartiers de villas de Qijing, sur des terrains agricoles alors situés à la marge sud-ouest du périmètre urbain central et en partie occupés par des villages. Les clientèles visées sont les catégories socio-professionnelles supérieures de tout le territoire de la préfecture de Qijing (6,2 millions d'habitants et 28 904 km²) et d'autres villes du Yunnan, notamment Kunming ainsi que les provinces voisines du Sichuan et du Guizhou⁽⁴⁹⁾. Ces deux quartiers, dont le développement commencé en 2005 s'est prolongé jusqu'en 2012 suite à l'extension des surfaces, a inspiré trois développeurs locaux. Dongsheng a construit un quartier de villas dans sa zone urbaine au nord, Shengshi dans la zone urbaine occidentale et Minda dans la zone méridionale. L'entreprise Minda, qui a développé un quartier de luxe sur un terrain acheté en 2009 et à l'origine relativement éloigné du centre-ville (3 km), a bénéficié de la complémentarité de quartiers de luxe développés par deux développeurs d'importance nationale, Evergrande (*Hengda* 恒大) et Country Garden *Biguiyuan* 碧桂园⁽⁵⁰⁾. Pour ses villas, Minda a pu fixer un prix supérieur (12 000 RMB/m²) en raison d'un meilleur cadre environnemental et d'équipements pour les résidents (écoles et centre sportif) par rapport à celui des villas d'Evergrande (8-10 000 RMB/m²), qui était alors déjà le double du prix moyen local. Suite à la vente rapide de ses 150 villas à la fin 2010, Minda a développé deux autres quartiers de villas sur une surface qui au final atteint 500 hectares. Cette extension a été relativement aisée puisque les commandes étaient garanties, les trois quarts des 300 villas étant payées à l'avance (de 16 000 à 20 000 RMB/m²). Le succès de Minda confirmant le potentiel de la région, Country Garden a rapidement construit la première partie de son projet résidentiel. Sur un terrain acheté en été 2013, 90 % des 120 villas et 330 appartements avaient été vendus à l'été 2014.

Parallèlement, dans le but de structurer les nouvelles zones urbaines autour de centralités, la Ville de Qijing a lancé des projets modèles dits à « effets d'entraînement » (*zhao shang ying zi* 招商引资) pour d'autres projets immobiliers. Ces derniers ont alors pris la forme de pôles urbains multifonctionnels, avec la construction de complexes commerciaux autour de tours comprenant bureaux, hôtels et appartements. Ainsi que mentionné précédemment, les pôles urbains construits par les développeurs locaux, tels que Qilin (société municipale) et Feilong (branche immobilière du groupe in-

dustriel), pour les zones méridionale et orientale, ainsi que par des développeurs privés extérieurs tels que Xianzhong Cheng (Wenzhou) et Wanda (Beijing), pour les zones septentrionale et occidentale, apportent des fonctions commerciales et de loisirs alors manquantes (carte 1). L'espace urbain central a également été concerné par la volonté de moderniser la métropole de Qijing en la dotant de lieux de consommation pour un marché d'un million d'habitants. Deux projets urbains symboliques ont été développés par deux sociétés locales privées. Prenant les formes d'un espace compact sur une surface de 2,6 hectares pour Xiongye et d'un espace à l'échelle d'un quartier de 8,6 hectares pour Ansha, ils combinent tous deux les plus hautes tours de la ville (respectivement 218 m et 180 m) avec des surfaces de bureaux; des surfaces hôtelières et d'autres résidentielles. Ces deux projets dotent le centre-ville des plus grandes surfaces commerciales et de loisirs (>100 000 m²).

Grands projets urbains et construction de bâtiments à caractère collectif

Les grands projets ont des effets importants sur toute la chaîne de l'industrie immobilière locale (construction, aménagement intérieur, conseils, etc.). C'est le cas en particulier des projets immobiliers multifonctionnels. Du point de vue économique et fiscal, ils contribuent à créer des emplois dans les activités commerciales et à augmenter la part des revenus fiscaux réguliers pour la ville (impôts sur les affaires et sur les revenus des entreprises). Pour ces projets urbains prioritaires, le soutien de la ville de Qijing à travers le levier du foncier doit être différencié. En ce qui concerne les projets étatiques, d'importance locale (cas des entreprises Qilin et Xianzhong Cheng pour les projets Qilin Jiacheng et Wenzhou Guoji) et d'importance provinciale (cas de Feilong avec le projet Jiangjun Zhen), le foncier a été mis à disposition ou son prix rendu très avantageux. Dans le cas de projets privés (Ansha, Xiongye et Wanda), le prix foncier a été convenu de gré à gré entre le développeur et la Ville de Qijing, c'est-à-dire sans passer par la procédure officielle de mise aux enchères, alors que la loi foncière de 2002 l'interdit⁽⁵¹⁾. En outre, certains projets immobiliers ont été conditionnés, sur la base de partenariats public-privé dits de compensation, par la construction de certains bâtiments à caractère collectif, notamment des écoles⁽⁵²⁾. Ces partenariats qui sont des instruments couramment utilisés en Chine⁽⁵³⁾ portent

49. La clientèle se compose de directeurs, managers et responsables des grandes entreprises industrielles, souvent étatiques, dans les secteurs du tabac, chimie, agro-alimentaire, véhicules utilitaires, énergie électrique et charbon. Des commerçants indépendants qui ont fait fortune ainsi que de hauts fonctionnaires font également partie des clients.

50. Le modèle économique d'Evergrande et de Country Garden est de développer des quartiers résidentiels haut-de-gamme dans les périphéries des villes de deuxième à quatrième catégories, là où le foncier est meilleur marché.

51. Selon la loi foncière, les prix de la vente des droits d'usage sont déterminés par des mécanismes de marché basés sur les enchères. Or, malgré le renforcement de cette loi en 2004 et 2010, celle-ci a pu être fréquemment contournée selon diverses modalités. Voir à ce sujet : Wei Yigang, Patrick Tsun-lp Lam, Chiang Yat-Hung, Barbara Yuk-Ping Leung et William Seabrooke, « An Exploratory Analysis of Impediments to China's Credit Control on the Real Estate Industry: An Institutional Perspective », *Journal of Contemporary China*, vol. 23, n° 85, 2014, p. 44-67.

52. La construction d'écoles aux frais de développeurs fait néanmoins de plus en plus partie des modèles économiques de certains développeurs. On le comprend aisément avec la présence d'écoles maternelles privées pour les résidents. Or, le renforcement de l'attractivité d'un projet immobilier peut aller au-delà de la petite école. Pour la deuxième phase de son projet de villas, Country Garden se targue d'avoir totalement financé la construction d'une école publique (132 classes, du jardin d'enfants au lycée) renommée du Yunnan (*Yun shi da fu zhong*, affiliée à la Yunnan Normal University) et qui se situera sur une parcelle voisine. L'accès à cette école est un argument de vente puissant pour le site de Country Garden.

53. Voir à ce sujet Wang De, Zhang Li, Zhao Zhang et Simon X. Zhao, « Urban Infrastructure Financing in Reform-Era China », *Urban Studies*, vol. 48, n° 14, 2011, p. 2975-2998.

alors sur une compensation en nature, principalement foncière, qualifiée d'échange équivalent (*deng jia jiao huan* 等价交换) ou concernent un droit d'exploitation (*jing ying quan* 经营权). Le premier type de mécanisme a été utilisé avec l'entreprise Ansha. Dans le cadre d'un accord avec la Ville de Qujing⁽⁵⁴⁾, l'entreprise immobilière Ansha a financé dans un premier temps les travaux d'une nouvelle école d'agriculture dans la zone urbaine nord. En compensation, la Ville de Qujing promettait la concession à un prix inférieur du terrain situé en plein centre-ville qu'Ansha convoitait pour son projet urbain multifonctionnel toujours en cours. Le deuxième type de mécanisme a été utilisé lors du premier projet de villas de luxe de l'entreprise Minda. Ce projet a été en effet conditionné par le financement de la construction et l'exploitation par Minda du premier golf et du premier centre de tennis de Qujing.

Croissance urbaine et alimentation indispensable en capitaux

Le système financier, à savoir les banques d'État principalement et les institutions financières locales secondairement, a joué un rôle essentiel en alimentant l'industrie immobilière en capitaux, permettant ainsi une croissance urbaine tirée par le développement immobilier. Durant toute la décennie 2000, l'industrie immobilière a bénéficié d'un contexte financier favorable. La production immobilière a reposé sur un modèle de financement reposant sur un paiement à l'avance par les futurs propriétaires et demandant relativement peu de fonds propres. Parallèlement, l'immobilier a constitué un débouché d'investissement important pour les banques et les institutions financières locales.

Sur le plan financier et conformément au système de prévente valable dans tout le pays, les entreprises locales ont pu récolter des fonds nécessaires à la construction des immeubles résidentiels dès l'acquisition du foncier. Ce n'est qu'à partir de 2010 que la législation n'autorise la vente des logements qu'après l'achèvement des deux tiers de la construction⁽⁵⁵⁾. Les prêts hypothécaires aux ménages ont été un élément majeur de la hausse de la demande immobilière et ont représenté une part substantielle des prêts bancaires dès la deuxième moitié de la décennie 2000⁽⁵⁶⁾. Les prêts hypothécaires ont complété la voie « traditionnelle » du paiement en cash par les acheteurs, provenant des économies personnelles, des emprunts familiaux ou auprès de tiers⁽⁵⁷⁾. Les premiers prêts hypothécaires ont débuté en 2002 à Qujing⁽⁵⁸⁾. Ils s'obtiennent généralement dans les mêmes banques où les développeurs ont reçu des prêts de construction immobilière. La proportion des versements initiaux est inférieure en période de politiques monétaires favorables aux investissements immobiliers. Leur taux est de 20 % depuis le début 2016 au lieu de 30 % précédemment. De manière générale, les prêts hypothécaires ont été octroyés de manière large en Chine en raison d'un système d'évaluation des risques basé en partie sur des intérêts convergents entre banques, entreprises immobilières et gouvernements urbains⁽⁵⁹⁾. A Qujing, les conditions sont la possession d'un permis de domicile local (*hukou* 户口) et la preuve de garanties telles qu'un travail stable ou des avoirs personnels (maison, voiture).

Les investissements immobiliers ont été également favorisés par une application laxiste des législations en vigueur qui a permis aux développeurs de minimiser les fonds propres pour l'achat de droits d'usage de terrains pour les projets immobiliers. Selon la législation bancaire de 2003, les prêts de construction immobilière ne s'obtiennent en Chine qu'après la délivrance des certificats relatifs aux droits d'usage fonciers, à la planification et à la

construction⁽⁶⁰⁾. Par conséquent, l'achat du terrain est financé sur la base des fonds propres des entreprises. Cependant, la mise en œuvre de cette législation a pris du temps et les restrictions vis-à-vis des prêts bancaires pour acquisitions foncières ont été renforcées en 2008⁽⁶¹⁾. A Qujing, à côté du paiement des concessions foncières qui peut être différé (voir ci-dessus), la mise en gage d'autres terrains a été une pratique courante. Les principaux développeurs locaux ont été particulièrement favorisés puisqu'ils ont été les clients privilégiés des succursales de trois des quatre grandes banques d'État spécialisées dans la construction et le développement du pays (Banque de Chine, Banque industrielle et commerciale de Chine, Banque chinoise de construction). Pouvant obtenir des prêts représentant jusqu'à 70 % des investissements, les conditions de prêts établies en fonction du taux d'intérêt directeur fixé par la Banque centrale ont été particulièrement favorables pour les deux entreprises immobilières municipales, Dongsheng et Qilin, et pour les grands projets urbains multifonctionnels représentant alors des investissements conséquents (> 1 milliard de RMB : carte 1). Sur la base d'accords renouvelés entre la Ville de Qujing et les grandes banques en fonction des plans quinquennaux locaux (2006-2010 et 2011-2015), les grands projets urbains ont participé à la diversification des investissements bancaires. Ces projets ont en effet contribué à augmenter la part des investissements bancaires dans les secteurs de l'immobilier commercial tel qu'encouragé à partir de 2010 par la régulation bancaire devenue plus restrictive pour les projets purement résidentiels.

L'immobilier a constitué une source d'investissement pour d'autres circuits financiers qualifiés de « *shadow banking* »⁽⁶²⁾. Premièrement, il a attiré le capital industriel. Feilong et Xiongye appartenant à deux groupes industriels ont pu financer leurs projets immobiliers avec l'argent du groupe, dont une partie a été sous forme de prêts bancaires industriels. Le financement peut être indirect puisque des développeurs ont également lié des partenariats avec des entreprises industrielles. Il est également courant que ces dernières empruntent auprès des banques et financent des développeurs qui n'ont pas les fonds nécessaires pour l'achat de terrain ou pour obtenir des prêts (30 % de fonds propres). Les entreprises immobilières Ansha et Shengshi Jinhua ont eu recours à cette forme de prêts indirects, couramment utilisée en Chine⁽⁶³⁾. Elles ont financé leurs premiers projets résidentiels avec des fonds externes, sur la base de partenariats avec des entreprises industrielles. Deuxièmement, les entreprises immobilières locales qui n'ont pas d'accès au crédit bancaire en raison de leur petite taille, de l'absence de soutien du gouvernement urbain ou de garanties, peuvent recourir aux diverses sociétés de microcrédits et de prêts sur gage à taux élevés (> 12-15 %). Certaines

54. Néanmoins, il a été précisé que cet accord avait été complètement oral.

55. Barbara Y. p. Leung et Athenda S.C. Ma, « Exploration of the presale property market in China from an institutional perspective », *International Journal of Strategic Property Management*, vol. 17, n° 3, 2013, p. 248-262.

56. Neil Gibson, « The Privatization of Urban Housing in China and its Contribution to Financial System Development », *Journal of Contemporary China*, vol. 18, n° 58, 2009, p. 175-184.

57. Si-Ming Li and Zheng Yi, « Financing Home Purchase in China, with Special Reference to Guangzhou », *Housing Studies*, vol. 22, n° 3, 2007, p. 409-425.

58. « *Qujing di chan: liang sui le* », *Qujing Real Estate Magazine*, n° 11, septembre 2012.

59. Yigang Wei, Patrick Lam, Chiang Tsun-lp, Yat-Hung Leung, Barbara Yuk-Ping et William Seabrooke, « An Exploratory Analysis of Impediments to China's Credit Control on the Real Estate Industry: An Institutional Perspective », *art. cit.*

60. Min Liu, *Financing Alternatives for Small Real Estate Developers in China: A Case Study of Guangzhou*, *art. cit.*

61. *Ibid.*

62. Sara Hsu et Jianjun Li, « The Rise and Fall of Shadow Banking in China », *art. cit.*

63. Les prêts bancaires indirects dont il est ici question font explicitement référence au système de « *trust* à la chinoise » (Hsu et Li, *ibid.*).

de ces sociétés peuvent également garantir les prêts bancaires accordés aux développeurs, moyennant des commissions de 2-3 %. Les sociétés immobilières Dongsheng et Ansha possèdent chacune leur société de financement et sont intervenues comme banquiers ou garants auprès d'autres développeurs.

Multiplication des projets immobiliers et ralentissement de la demande

La disponibilité de capitaux a permis de produire la ville et de dynamiser les affaires de l'industrie immobilière et les revenus fiscaux du gouvernement de Qujing tout en représentant un débouché d'investissement pour le système financier local. Cependant, la production urbaine ne peut véritablement se prolonger indéfiniment sans tenir compte de la variable principale d'ajustement, la demande. En Chine, comme partout ailleurs, la demande immobilière peut reposer sur la valeur d'usage ou la valeur profit⁽⁶⁴⁾ puisque les ménages peuvent acheter un bien immobilier pour se loger ou comme placement financier. Or, en Chine, il est assez courant de trouver des personnes qui possèdent plusieurs appartements. Même si cette logique financière est toutefois difficile à mesurer étant donné l'absence de statistiques, que ce soit sur le taux d'occupation des bâtiments (une fois vendus) ou sur la fortune immobilière des personnes⁽⁶⁵⁾, elle a indéniablement joué un rôle sur la croissance urbaine ces quinze dernières années⁽⁶⁶⁾.

Depuis 2010, les projets immobiliers se sont multipliés à Qujing. La construction de quartiers de luxe au sud de la ville (Minda et Country Garden) a incité d'autres développeurs, locaux et extérieurs, à investir. Pas moins de 10 quartiers ont été construits ou sont en développement dans la partie méridionale de la ville. Les projets multifonctionnels ont également fait école puisque trois autres projets des principaux développeurs sont en construction (Dongsheng Plaza, Shengshi Jinhua International Plaza, et Ansha '15 villes' [tableau 1]). Cependant, dans le même intervalle, la proportion des unités en vente (logements et magasins) a été très élevée, de 77 % en 2011 et 69 % en 2012 (tableau 2) et pour nombre de développeurs, la demande semble faire défaut. Pour les projets résidentiels, les offres promotionnelles des développeurs sont désormais courantes⁽⁶⁷⁾. La multiplication des projets commerciaux pose également problème, pour les mêmes raisons liées à la demande d'utilisation et d'investissement. À l'instar de grands développeurs nationaux (Wanda est l'exemple emblématique en Chine), l'immobilier commercial implique un nouveau modèle économique pour des développeurs locaux alors spécialisés uniquement dans le secteur résidentiel. Ils sont des produits financiers pour les propriétaires, en l'occurrence les développeurs et les particuliers, qui escomptent un rendement provenant des loyers des exploitants. En effet, les surfaces commerciales importantes occupées par de grands groupes commerciaux, à l'instar de Wal-Mart ou de Carrefour, qui fonctionnent comme moteur économique des projets urbains, restent en possession des développeurs. Le solde des surfaces commerciales est quant à lui découpé en petites parts et généralement vendu à des ménages comme placement immobilier. Cette modalité est courante en Chine puisque les propriétaires des échoppes commerciales ne sont généralement pas les exploitants. Or, si les projets commerciaux de Qilin (Qilin Jiacheng) et de Xianzhong Cheng (Wenzhou Guoji) semblent être un succès, à la fois en termes d'exploitations et de vente des concessions commerciales à des particuliers⁽⁶⁸⁾, trois autres projets connaissent des difficultés. Au centre-ville, les travaux de la plus haute tour ont été suspendus depuis l'été 2015 (Xiongye Jindu Guoji) et les négociations avec le

principal exploitant commercial alors escompté, le grand magasin Gingko (Kunming), n'ont pas abouti. Toujours au centre-ville, les travaux du deuxième centre commercial (Wanhe Guoji) ont également été différés, quand bien même les contrats d'exploitation avec KFC et GOME ont été signés en décembre 2015. Pour le projet immobilier touristique phare de la zone urbaine orientale, Feilong peine à trouver les exploitants des surfaces commerciales et de loisirs (échoppes, restaurants, karaoké) qui composent le palais, bien que les travaux aient été achevés en 2014.

Conclusion

Comment le régime de croissance urbaine tirée par le foncier en Chine est-il financé ? En développant un cadre conceptuel, cet article insiste tout d'abord sur les interrelations entre foncier, infrastructures urbaines, projets immobiliers et système financier. Alors que le domaine dominant de littérature en géographie urbaine insiste sur le foncier comme instrument financier central à la base du développement urbain grâce aux revenus de la vente des concessions foncières aux entreprises immobilières, d'autres chercheurs montrent l'importance des investissements en infrastructures basés sur l'endettement. Or, si le foncier permet d'ouvrir le marché immobilier, l'accumulation du capital ne peut se comprendre qu'en tenant compte de ce qui se déroule par la suite. Le système financier joue un rôle central. Dès le départ, la dette foncière permet le financement de besoins « collectifs et publics », notamment des infrastructures urbaines de base. Celles-ci sont la condition de la construction d'objets immobiliers répondant à des besoins à caractère « privé et individuel ». La dynamique de croissance urbaine repose par conséquent sur une demande qui a en partie également correspondu à une logique d'investissement, et surtout qui suppose le financement de l'industrie immobilière.

Ensuite, l'étude de cas éclaire la manière dont la croissance urbaine, par le développement immobilier, basée sur la hausse constante des prix fonciers et immobiliers, a été organisée dans le cas d'une ville moyenne du Yunnan. Elle souligne les multiples interdépendances et arrangements concernant l'accès au foncier (en matières de prix et de taxes foncières) et les modalités de financement (obtention de crédits et financement par les acheteurs) des projets immobiliers entre le gouvernement de la ville, les entreprises immobilières et les institutions bancaires et financières locales. Afin de concrétiser la planification du développement urbain dont l'objectif consiste à doubler le nombre d'habitants d'ici à 2020 pour atteindre le chiffre d'un million, le gouvernement de Qujing s'est appuyé sur un petit nombre de développeurs. La stratégie a consisté à développer des nouvelles

64. Voir à ce sujet Thierry Theurillat, Patrick Rérat et Olivier Crevoisier, « The Real Estate Markets: Players, Institutions and Territories », *Urban Studies*, vol. 52, n° 8, 2015, p. 1414-1433.

65. La propriété immobilière représente la part principale de la fortune des ménages en Chine, que ce soit pour des raisons d'usage propre ou de placement. Voir à ce sujet Li-Gang Liu, « Is China's Property Market Heading Toward Collapse? », *Policy Brief*, Peterson Institute for international economics, août 2014, p. 14-21. On peut également souligner que l'absence d'imposition sur la propriété immobilière est un important facteur d'encouragement à l'investissement immobilier. Précisons qu'il existe bien des impôts immobiliers en Chine, mais ceux-ci portent sur les transactions immobilières, y compris dans les projets pilotes mis en place à Chongqing et à Shanghai.

66. Fulong Wu, « Commodification and Housing Market Cycles in Chinese Cities », *art. cit.* Voir les développements en fin de première partie de l'article.

67. Les offres peuvent être en nature (ex. pourcentage de surfaces de logements gratuites ; 1 tonne d'essence, etc.) ou en espèces (ex. bons valant 50 % de plus lors de la journée officielle de vente).

68. Le développeur Qilin est propriétaire de 60 % des surfaces commerciales et a vendu 40 % à des investisseurs (ménages et entreprises) ; le développeur Xian zhong cheng est propriétaire de 30 % des surfaces commerciales et avait vendu jusqu'à fin 2014 la moitié des 70 % restants à des investisseurs.

Tableau 2 – Données sur le marché immobilier à Qujing

District de Qujing Qilin: 1442 km ²	2002	2004	2006	2008	2010	2011	2012	2013	2020*
Population	626 535	651 315	665 720	689 012	740 747	705 062	713 357	758 000	1 000 000
PIB (milliard RMB)	8,89	11,34	17,25	24,47	31,5	37,01	42,9	49,43	
Secteur primaire en pourcent	7	6	5	5	4	4	4	4	
Secteur secondaire en pourcent	60	57	63	63	62	62	63	62	
Secteur tertiaire en pourcent	33	37	33	32	34	33	33	34	
Investissement en capital fixe (Mrd RMB)	1,67	3,78	6,37	11,04	19,28	24,11	23,14	29,85	
Investissement dans des projets immobiliers (milliard RMB)	0,72	1,31	n.d.	n.d.	5,61	n.d.	7,35	7,31	
Proportion de l'immobilier en pourcent	43	35			29		32	24	
Superficie urbanisée pour le territoire du centre-ville (en km ²)	24,5	27,5	32,2	37	56	61	66	67,9	100

Centre-ville de Qujing Prix moyen par m ² du secteur résidentiel (RMB)	2005	2007	2009	2010	2011	2012	2013
Ensemble de la ville	1 500	2 200	2 850	3 200	3 640	3 814	4 088
Zone urbaine centrale	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	4 062	4 800	6 100
Zone urbaine septentrionale	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2 878	3 200	3 250
Zone urbaine méridionale	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	3 449	3 470	3 390
Zone urbaine occidentale	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	4 181	3 800	3 800
Zone urbaine orientale	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	3 633	3 800	3 900

Source : 2011-2013 rapports annuels de Lisking à Qujing.

* Projection

zones urbaines périphériques. A cet égard, les deux entreprises immobilières municipales ont été dotées en terrains pour développer les nouvelles zones urbaines septentrionale et méridionale. La stratégie a également consisté à s'allier avec des développeurs, locaux et extérieurs, utilisés comme « aimants » de croissance urbaine. Des pôles urbains prenant la forme de grands projets multifonctionnels pour les nouvelles zones urbaines périphériques et pour le centre-ville, ainsi que des quartiers résidentiels haut-de-gamme, ont été construits. Le développement urbain est allé de pair avec d'importants investissements en infrastructures. Certains de ces investissements (travaux de viabilisation, écoles et complexes sportif et/ou culturel) ont été financés par le biais de sociétés d'investissement créées par le gouvernement de Qujing ou par les développeurs immobiliers dans le cadre d'arrangements et de compensations avec la Ville. La production urbaine de Qujing a surtout été possible en raison des capitaux fournis par le système financier local, notamment par les succursales des grandes banques d'État, dans le cadre d'un modèle d'affaire permettant la vente des logements dès les premières phases de développement immobilier et d'arrangements permettant de limiter les fonds propres pour l'acquisition des terrains (concessions foncières).

En outre, sur les plans à la fois conceptuel et empirique, deux pistes de réflexion peuvent être évoquées pour renouveler la compréhension du rôle du système financier dans le modèle de croissance tirée par le foncier en Chine. Premièrement, il s'agit de considérer les diverses négociations et arrangements existants, à diverses échelles (locale, régionale et nationale), entre les acteurs du système de croissance urbaine, à savoir le gouverne-

ment, les entreprises immobilières et les institutions financières. Cela signifie, d'une part, d'aller au-delà du mécanisme financier basé sur les revenus fiscaux provenant de la vente de droits d'usage foncier à l'origine du modèle de croissance urbaine dans le cadre d'une gouvernance entre l'État central et les gouvernements locaux. D'autre part, cela signifie dépasser les approches macro-économiques dominantes d'analyses des marchés immobiliers et des politiques monétaires en Chine. Deuxièmement, il s'agit de tenir compte de la logique financière dans la compréhension de la croissance des villes chinoises. Alors que l'immobilier en tant que produit financier est un élément incontournable des cycles immobiliers de ces quinze dernières années, il existe paradoxalement peu de travaux sur les modalités concrètes de « transformation de l'immobilier en actif financier »⁽⁶⁹⁾ pouvant absorber le surplus du capital en Chine.

■ Thierry Theurillat est chercheur post-doctorant FNS et associé au Laboratoire Techniques, Territoires et Sociétés (LATTS), Université Paris-Est Marne-la-Vallée.

Université Paris-Est Marne-la-Vallée, 6-8 Avenue Blaise Pascal, 77455 Marne-la-Vallée (ttheurillat@gmail.com).

Article reçu le 10 juin 2016. Accepté le 8 décembre 2016.

69. Fulong Wu, « Commodification and Housing Market Cycles in Chinese Cities », art. cit. ; On peut également mentionner Ya Ping Wang, « Urban Housing Reform and Finance in China: A Case Study of Beijing », *Urban Affairs Review*, vol. 36, n° 5, 2001, p. 620-645.