

Perspectives

N°21/285 – 7 septembre 2021

CHINE – Tour de vis réglementaire dans le secteur privé

Les mesures réglementaires à l'encontre des entreprises chinoises du secteur de la tech en particulier se sont multipliées ces derniers mois, créant à chaque nouvelle annonce de fortes turbulences sur les marchés actions chinois ainsi que des phénomènes de contagion sur certains segments des marchés hongkongais et américain où ces entreprises sont généralement aussi cotées.

Ce mouvement avait été amorcé en novembre 2020, avec la suspension de l'entrée en bourse d'Ant (filiale du groupe Alibaba détenu par Jack Ma), justifiée par les craintes du régulateur de voir l'endettement des ménages accélérer et se développer en dehors du cadre financier traditionnel.



Source : SSE, MSCI

Par une sorte d'effet cascade, les suspensions d'entrées en bourse ont augmenté ces derniers mois – 40 pour le seul mois d'août sur les marchés de Shanghai et Shenzhen – sous pression de la politique de « tolérance zéro » à l'égard de la fraude financière menée par la CSRC (*China Securities Regulatory Commission*).

Des géants de la tech ont aussi écopé de fortes amendes (2,8 Mds USD pour Alibaba) en raison de pratiques anti-concurrentielles. Didi, le « Uber chinois » a été rappelé à l'ordre pour sa politique de gestion de données, et pourrait également faire les frais d'une sanction exemplaire.

Le 2 septembre 2021, onze start-up (dont Didi) ont été convoquées pour un rappel à l'ordre sur leurs pratiques commerciales. Il leur a été demandé « de faire davantage pour une concurrence saine » et « de respecter les règles du marché ». Elles ont jusqu'à la fin de l'année pour se mettre en conformité.

Pourquoi cette accélération ?

Ce resserrement de la réglementation semble être motivé par trois motifs principaux : 1) préserver la concurrence dans le secteur de la tech et empêcher la formation de monopoles, 2) protéger les intérêts des consommateurs chinois ainsi que l'accès à leurs données personnelles et 3) limiter ce que le PCC considère comme les « excès du capitalisme ».

Législation antitrust : prévue depuis 2008, la loi antitrust ne s'applique vraiment que depuis novembre 2020. Pékin veut éviter que le marché de la tech ne devienne trop oligopolistique voire monopolistique, à l'image de ce qui a pu se passer aux États-Unis et en Europe avec les GAFAM. Les mesures prises par le régulateur chinois sont ainsi finalement assez proches des Américains et Européens (amendes contre Amazon, Google ou Facebook qui se multiplient).

Sécurité des données : la Chine s'inquiète que des données personnelles (notamment celles d'officiels du régime) puissent être détenues par des entreprises étrangères. Les entreprises chinoises de plus d'un million de clients se faisant lister auprès des places boursières américaines sont particulièrement concernées. Elles sont maintenant soumises à des politiques de cybersécurité accrues. C'est cette réglementation qui explique la plupart des suspensions d'entrées en bourse de ces derniers mois.

Lutte contre les « dérives du capitalisme » : les secteurs visés (services financiers, éducation privée, jeux en ligne) avaient régulièrement été désignés par le PCC comme nuisibles socialement (risques de surendettement pour les ménages, addiction aux jeux des enfants, forte hausse du coût de l'éducation pesant sur le taux de fécondité).

S'ajouterait aussi la volonté de rediriger les capitaux vers les secteurs et industries considérés comme plus stratégiques d'un point de vue géopolitique (la « hard » tech qui inclut les batteries, les semi-conducteurs, les bio technologies).

Quels pourraient être les prochains secteurs concernés ?

Des attaques ont été lancées contre les secteurs de la publicité, de l'immobilier et de la santé, et laissent à penser qu'ils pourraient être les prochains à subir un durcissement de la réglementation.

Notre opinion – *Les motivations des régulateurs sont en grande partie fondées. Le problème est que la réglementation se fait souvent à marche forcée, ne laissant guère de temps aux investisseurs pour s'adapter. Les intérêts des investisseurs sont donc bien plus susceptibles d'y être sacrifiés au nom des priorités stratégiques publiques.*

Ce tour de vis réglementaire s'inscrit de manière plus large dans la réorientation du modèle chinois vers un socialisme économique plus « pur » où les activités capitalistiques sont de plus en plus surveillées. Cette évolution n'est en réalité pas si nouvelle, Xi Jinping n'ayant eu de cesse ces derniers mois de rappeler que les entreprises privées devaient avant tout être « au service du Parti ».

Depuis quelques semaines, Xi Jinping a également remis au centre des réflexions le concept de « prospérité commune », développé sous l'ère maoïste. Sans renier que le pays avait eu besoin que certains « deviennent riches avant les autres », selon la formule consacrée de Deng Xiaoping, l'heure est maintenant à « l'ajustement des revenus excessifs », dont ceux des grands patrons de la tech. Il a également appelé les plus fortunés et les entreprises à « rendre davantage à la société ». C'est que la montée des inégalités dans le pays est prise très au sérieux par Xi. D'une part, elle peut être porteuse de mécontentement social (et à l'origine de la plupart des mouvements de contestation ayant émergé dans le reste du monde ces dernières années). Mais surtout, elle est de nature à contrarier le développement de la classe moyenne (600 millions de Chinois vivent avec 1 000 yuans par mois, soit 130 euros) pourtant nécessaire à l'évolution du modèle vers une croissance plus domestique (on retrouve là la notion de « circulation duale », introduite par Xi Jinping en 2020).

En attendant peut-être l'annonce de nouvelles mesures de redistribution, ou la modification de la structure fiscale, les milliardaires et les entreprises sont fortement incités à pratiquer la « troisième redistribution », consistant en la création de fonds caritatifs (richement) dotés. À tel point que les donations caritatives sont déjà 20% supérieures à la totalité de celles effectuées en 2020. De quoi s'acheter (peut-être) encore un peu de temps avant les prochaines annonces du régulateur...

Article publié le 3 septembre 2021 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
06/09/2021	<u>France – L'économie retrouve son dynamisme malgré un été agité</u>	France
03/09/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
25/08/2021	<u>Allemagne – Conjoncture : PIB au T2-2021</u>	Allemagne
13/08/2021	<u>Royaume-Uni – PIB : croissance de 4,8% au T2, tirée par la consommation privée</u>	Royaume-Uni
10/08/2021	<u>Deeptech : c'est la juste heure d'écrire ces sciences profondes</u>	Innovation, deeptech
02/08/2021	<u>Europe – Le mécanisme d'ajustement carbone aux frontières de l'UE</u>	UE, fiscalité
30/07/2021	<u>France – Conjoncture, Flash PIB : accélération de la croissance au T2 2021 et forte reprise depuis la levée des restrictions sanitaires</u>	France
21/07/2021	<u>Royaume-Uni – Scénario 2021-2022 : retour à la réalité</u>	Royaume-Uni
21/07/2021	<u>Italie – Scénario 2021-2022 : l'année de la reprise</u>	Italie
21/07/2021	<u>Fintech Outlook S1 2021 – Les Fintech s'envolent vers une année record</u>	Banques, innovation
20/07/2021	<u>Mexique – Prélude à un cycle de resserrement monétaire contre début d'un processus d'ajustement</u>	Amérique latine
19/07/2021	<u>Tunisie – Nouvelle dégradation de rating : sans choc salutaire, un défaut sur la dette externe est assez probable</u>	Afrique
16/07/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
13/07/2021	<u>Allemagne – Scénario 2021-2022 : un sursaut suivi d'une accélération de la croissance</u>	Zone euro
12/07/2021	<u>Espagne – Scénario 2021-2022 : un été incertain</u>	Zone euro
12/07/2021	<u>BCE – L'occasion ratée : une stratégie pour mener l'ancienne ou la nouvelle guerre ?</u>	Zone euro
09/07/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
08/07/2021	<u>France – Scénario 2021-2022 : une reprise bien engagée</u>	France
08/07/2021	<u>Le Myanmar – Apocalypse Now</u>	Asie
07/07/2021	<u>Éthiopie – La guerre n'était donc pas finie</u>	Afrique sub-saharienne
06/07/2021	<u>Plans de relance nationaux - Pologne, le plan des transitions</u>	Pologne
06/07/2021	<u>Bélarus – Panne d'essence à Minsk</u>	PECO et Asie centrale
05/07/2021	<u>La Chine célèbre les cent ans de la création du Parti communiste</u>	Asie
02/07/2021	<u>Monde – Scénario macro-économique 2021-2022 : des trajectoires tristement divergentes</u>	Monde
02/07/2021	<u>Monde – Scénario macro-économique 2021-2022 : prévisions économiques et financières</u>	Monde
02/07/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
01/07/2021	<u>Plans de relance nationaux - Espagne, une stratégie proactive</u>	Espagne
01/07/2021	<u>Covid-19 en Afrique sub-saharienne : les dangers de la troisième vague</u>	Afrique sub-saharienne

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques** : Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Sophie Gaubert

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Etudes ECO** disponible sur App store

Android : application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.