

## LE POINT DE VUE DU GERANT

OCTOBRE 2021

Le mois de septembre a été marqué par la chute du chinois Evergrande. Ce dernier a prévenu qu'il ne pourrait faire face à ses engagements et certaines échéances financières n'ont à ce jour pas été payées.

Si Evergrande est un conglomérat regroupant de nombreuses filiales, c'est avant tout le second plus grand promoteur immobilier chinois. Il a été estimé qu'au total le groupe employait environ deux cent mille personnes en direct, et entre 3 et 4 millions de personnes via les sous-traitants. Il y aurait actuellement environ 1 million de logements en cours de construction et dont la livraison finale est désormais très incertaine.

La chute d'Evergrande a été provoquée par la conjonction de plusieurs facteurs. D'abord les autorités chinoises, inquiètes d'une bulle immobilière, auraient demandé aux banques de durcir les conditions d'octroi de crédit immobilier. La baisse des crédits a engendré une baisse des prix de l'immobilier, ce qui a rapidement conduit de nombreux promoteurs immobiliers, dont Evergrande, dans une situation difficile. En outre, Evergrande avait diversifié ses revenus avec des centres commerciaux, mais ces derniers ont été fermés pendant la crise du Covid.

Comme pour la crise des « subprimes » de 2008, la chute est toutefois essentiellement la résultante d'une situation de surendettement. Le groupe a ainsi environ 300 milliards de dollars de dette financière. Il serait redevable de 37 milliards auprès de ses sous-traitants et fournisseurs. Le groupe s'est également financé à hauteur de 6 milliards de dollars en direct auprès de 800 000 particuliers chinois. En 2020, le groupe aurait été le principal émetteur de papier commercial du pays avec 32 milliards de dollars émis.

La comparaison avec Lehman ne s'arrête pas là. Le secteur immobilier chinois pèse dans l'économie chinoise plus que le secteur immobilier aux Etats-Unis juste avant la crise financière. Il est ainsi estimé que le secteur immobilier représentait un peu moins de 20% du PIB américain en 2006 alors qu'il pèserait actuellement entre 25% et 30% du PIB Chinois.

Si la chute d'Evergrande semble désormais très probable, il est désormais clé que les autorités chinoises parviennent à limiter la contagion au reste du secteur immobilier. Cela pourrait forcer les autorités à de nombreuses mesures de soutien économique et monétaire. Ces mesures vont être d'autant plus nécessaires et difficiles qu'une grande partie du parc immobilier chinois est vacant, avec de nombreuses villes fantômes, certains spécialistes allant jusqu'à avancer qu'on pourrait y loger 90 millions de personnes.

Il semble que l'on assiste donc à un tournant car l'économie chinoise a été boostée depuis de nombreuses années par de l'immobilier financé par la dette. De nombreuses municipalités se sont en outre financées grâce à la vente de terrains. Ces nouveaux quartiers urbains, parfois vides, présentent un risque pour les banques qui les ont financés car ces dernières devront passer des provisions substantielles. On va donc probablement entrer dans une période de transition qui pourrait durer. Certains économistes commencent à comparer la situation actuelle en Chine avec l'éclatement de la bulle immobilière au Japon de la fin des années 80.

Une des conséquences envisageables est que la Chine pourrait désormais ne plus être en mesure de jouer le rôle de moteur de l'économie mondiale comme elle l'a fait depuis 10 ans. Cela devrait ainsi provoquer un ralentissement de nombreux pans de l'économie qui dépendent du consommateur chinois.

Gérant  
David DEHACHE

