

« Attirer un oiseau sur une branche »

Eric Bouteiller¹

Résumé

La première vague d'investissements étrangers en Chine commence en 1978 avec les débuts de l'ouverture du pays et se poursuit quelques années plus tard quand les industriels de Taiwan et de Hong Kong découvrent l'intérêt de délocaliser leur production sur le territoire chinois ; elle prend une ampleur nouvelle avec la troisième étape de cette ouverture aux capitaux extérieurs amorcée en 1992. Les investisseurs de la diaspora chinoise jouent un rôle privilégié dans cette évolution mais leur apport exact n'est pas aisé à cerner. Qui sont-ils et quelle est leur part réelle dans les investissements étrangers annoncés ou réalisés en Chine ces dernières années ? Pour répondre à ces questions, l'auteur confronte dans cet article tant les sources statistiques disponibles, que les enquêtes menées sur le terrain, les travaux académiques et les informations collectées dans la presse. Seuls les investissements réalisés par la diaspora chinoise qui réside en Asie de l'est sont analysés. Celle-ci représente une réalité très hétérogène composée d'investisseurs venus de Hong Kong, Taiwan, Singapour et de l'Asie du sud-est.

Malgré les précautions qui s'imposent dans l'interprétation des statistiques fournies par les autorités de Chine populaire, de Taiwan ou de Hong Kong, dont les limites sont rappelées ici, il est incontestable que la part des investissements directs effectués en Chine par la diaspora est prépondérante dans le total des investissements directs étrangers réalisés en Chine et qu'elle croît à un rythme plus rapide. Même s'il est hasardeux de distinguer la part exacte de chacun, il est sûr que Hong Kong est la première source d'investissements étrangers en Chine, suivi par Taiwan dont le gouvernement a autorisé en 1987 les investissements inférieurs à un million de dollars américains ; Singapour, dont la progression est forte, a

1. Eric Bouteiller est responsable des études sur l'Asie chinoise à l'Eurasia Institute, Centre de recherche de l'école des Hautes études commerciales (HEC), Jouy-en-Josas. Cet article est issu de deux communications : *the Homecoming of Overseas Chinese : Consequences and Scenarios*, INSEAD, février 1993 et *La grande Chine des entrepreneurs de la diaspora*, Club d'information et de réflexion sur l'économie mondiale-CEPII, décembre 1993.

toujours une part relative faible comparée à celle investie par la Ville-Etat en Asie du sud-est.

Plusieurs caractéristiques distinguent les investissements de la troisième vague : ils s'orientent vers de nouvelles régions, vers des secteurs jusque là interdits comme la distribution, revêtent des formes juridiques encore inusitées et mettent en jeu des montants financiers plus élevés. Les investissements privilégient l'immobilier, les services dont l'hôtellerie, les infrastructures et l'industrie qui bénéficie des délocalisations régionales. Les deux tiers de ces investissements sont localisés dans la province du Guangdong¹, mais un mouvement s'amorce vers des régions situées plus au nord, notamment de la part des industriels de Taiwan.

L'observation des montants d'investissements réalisés montre que le taux de réalisation des investissements de la diaspora reste nettement inférieur à celui des industriels japonais et qu'il a même tendance à baisser. Le montage des financements traduit aussi une prudence de la part de la diaspora qui attend un soutien des autorités chinoises pour réellement s'engager dans les projets. La diaspora semble ne vouloir prendre en Chine que des engagements limités et ne pas négliger pour autant les investissements dans l'Asie du sud-est.

Le proverbe « attirer un oiseau sur une branche » résume bien la stratégie des autorités chinoises pendant une décennie d'ouverture. Seuls, appâts et leurres permettent d'attirer les investissements étrangers. Toute mesure coercitive les ferait fuir. Les investissements étrangers, notamment de la diaspora chinoise, ont permis de tirer la croissance économique. En 1992 le montant des investissements étrangers en Chine a doublé et il pourrait encore doubler en 1993. Cette croissance est d'autant plus spectaculaire que les flux d'investissements étrangers directs au niveau mondial ont baissé ces dernières années. Le retour de la diaspora est un formidable accélérateur du développement chinois. Mais au delà de leur influence économique, les investissements de la diaspora ont également une dimension politique. Ils préparent le transfert de souveraineté de 1997 en rapprochant les économies de Hong Kong et de la Chine. Ils rapprochent aussi celles de Taiwan et de la Chine, et permettraient, selon Pékin, d'amorcer la réunification.

L'importance des investissements de la diaspora n'est plus à démontrer. Mais qui sont ces investisseurs ? Quelles sont leurs stratégies ? Dans quels secteurs agissent-ils ? Où investissent-ils ? Cet article tente de répondre à ces questions, bien que la nature même de la diaspora et le manque de statistiques rendent l'analyse difficile².

1. Ou province de Canton.

2. La diaspora est une notion très diffuse qui regroupe ici les populations émigrées de Chine qui vivent essentiellement en Asie du sud-est (*huaqiao*), leurs descendants (*huayi*) ainsi que les populations chinoises vivant momentanément hors du contrôle de Pékin comme celle de Hong Kong ou de Taiwan (*tongbao*). Seule la diaspora résidant en Asie orientale est traitée ici. La diaspora résidant aux Etats-Unis ou en Europe a une surface économique comparativement plus réduite bien qu'elle soit également très dynamique. Pour plus de détails, Bouteiller, (1992).

Un outil statistique très incomplet

Les statistiques chinoises

Malgré le remarquable développement des statistiques chinoises depuis dix ans, les données concernant les investissements étrangers directs comportent des carences très importantes. Trois phénomènes obscurcissent le tableau.

D'abord, depuis la réforme de 1986, la définition des investissements étrangers directs ne comprend plus les opérations de sous-traitance alors que c'est le mode d'investissement le plus utilisé par les entreprises de Hong Kong. Le modèle le plus fréquent de sous-traitance (*outward processing*) consiste pour les entreprises de Hong Kong à équiper un partenaire chinois – construire une usine et prêter des machines – puis à lui commander les produits destinés à l'exportation. Il rémunère directement en devises le travail, l'électricité, l'eau, fournis par la partie chinoise. L'équipement de la partie chinoise correspond à un investissement de fait, qui n'apparaît pas dans les statistiques chinoises d'investissements étrangers directs. En 1990, la valeur des équipements installés aux frais de la partie étrangère aurait atteint 552 millions de dollars américains (selon les statistiques chinoises) qu'il faudrait ajouter au total officiel des investissements étrangers directs de 3,49 milliards de dollars américains réalisés la même année. Ces « investissements de sous-traitance » sont le fait surtout des entreprises de Hong Kong et sont la plupart du temps réalisés dans la province du Guangdong¹.

Ensuite, les données publiées par la Chine comprennent l'apport de Hong Kong et celui des Chinois. L'apport de la partie chinoise se limite fréquemment aux terrains de la future société et laisse la majorité de l'investissement réel à la charge du partenaire étranger ou de la diaspora. En moyenne, l'apport de Hong Kong représente 31 % des investissements enregistrés par les autorités chinoises².

Enfin, la définition de l'origine géographique des investisseurs est souvent approximative. Les investissements taiwanais sont imputés à la catégorie « Taiwan », « Hong Kong »³ ou « Thaïlande », selon la nationalité du responsable mis en avant par l'investisseur. En dernier ressort, les autorités locales chinoises décident de l'origine géographique et du secteur des investissements enregistrés dans leur circonscription avec ce que cela suppose de flexibilité et d'arrangement⁴. Ceci diminue d'autant la fiabilité des statistiques chinoises d'investissements étrangers directs.

1. Pour plus de détails, Bouteiller, (1993a).

2. Cowan, (1993) p. 1.

3. La catégorie Hong Kong comprend également les investissements réalisés à partir de Macao. L'importance de l'enclave portugaise étant comparativement faible, Macao n'est pas évoquée ici, bien que sa contribution soit importante pour la partie occidentale du delta de la rivière des Perles et qu'elle constitue une alternative intéressante à Hong Kong.

4. Par exemple, il est intéressant de déclarer à sa hiérarchie une venue en masse d'investisseurs de Hong Kong, et surtout de Taiwan, et prouver ainsi sa contribution à la réunification du pays (source : diverses missions réalisées par l'auteur).

Les statistiques de Hong Kong et de Taiwan

Fidèle à sa politique de laisser-faire, Hong Kong ne dispose d'aucun système d'enregistrement des investissements étrangers directs réalisés à partir de son territoire¹. De son côté, Taiwan enregistre les investissements étrangers directs réalisés en Chine par ses entreprises depuis 1991, après avoir longtemps hésité pour des raisons politiques. De plus, les autorités taiwanaises ont obligé avec succès leurs entrepreneurs à déclarer les investissements en Chine antérieurs à 1991.

Au total, en 1992, 9807 projets ont été enregistrés par la Chine contre 7939 projets enregistrés par Taiwan (en cumul). Par contre une grande différence existe au niveau des montants d'investissements enregistrés qui est essentiellement due à la différence de définition des statistiques². Les données de Pékin incluent l'apport de la partie chinoise, alors que les données taiwanaises n'enregistrent que le montant de l'investissement quittant Taiwan. Si le ratio apport étranger sur apport chinois calculé avec les données de Hong Kong est appliqué, la différence entre les montants n'est plus que de 4 %.

Les sondages réalisés par les associations professionnelles ou les courtiers de Hong Kong sont, de fait, les seuls outils qui permettent de cerner la réalité des investissements de la diaspora en Chine³. Leur partialité est évidente (tel secteur ou telle forme d'investissement), mais à l'intérieur de ce périmètre, ils donnent une image assez fidèle de la réalité qui correspond aux conclusions de nombreuses missions faites sur le terrain. Ces sondages démontrent que le recours à l'information publiée par la presse locale est d'une utilité limitée : ainsi la société Sun Hung Kai a mis en place trois investissements en Chine en 1992, alors que la presse avait annoncé vingt-quatre projets.

Des investissements en croissance mais volatiles

Les investissements faits par la diaspora prédominent dans les investissements étrangers réalisés en Chine. De plus la croissance des investissements de Hong

1. Seules les opérations commerciales liées à la sous-traitance sont suivies par les autorités de Hong Kong (*Census*, 1993).

2. 8,2 milliards de dollars américains selon le State Statistical Bureau (Pékin) et 2,4 milliards de dollars américains selon l'Investment Commission (Taïpei).

3. Les principaux sondages utilisés ici ont été réalisés d'un côté par la fédération des Industries de Hong Kong qui regroupe la quasi totalité des industriels de Hong Kong et qui étudie les PME originaires de Hong Kong possédant une ou plusieurs usines en Chine (Federation of Hong Kong Industries, 1991 et 1993). D'un autre côté, le Crédit lyonnais Securities a recensé les principaux investissements annoncés et réalisés par les entreprises cotées à la bourse de Hong Kong en 1991-1992 et a étudié les grands groupes originaires de Hong Kong mais aussi de Chine populaire et d'Asie du sud-est, présents dans l'immobilier et les infrastructures (Cowan, 1993).

Kong, de Taiwan et de Singapour a été plus rapide que celle du reste du monde et devrait le rester car les industriels de Hong Kong et de Taiwan sont globalement satisfaits de leurs opérations ¹, même si pour des raisons fiscales, ils pleurent misère auprès des autorités chinoises ².

Les trois vagues d'investissement

La Chine connaît sa troisième vague d'investissements étrangers sur son territoire depuis 1979. Elle a été déclenchée par le voyage de Deng Xiaoping dans les provinces du sud au début de 1992 qui a été suivi par des événements politiques allant dans le même sens. La première vague d'investissements de la diaspora remonte aux tous débuts de l'ouverture de la Chine en 1978. La deuxième vague a été celle de la délocalisation industrielle qui a poussé les industriels de Hong Kong puis de Taiwan à chercher des lieux de production plus économiques (graphique 1). Trois facteurs expliquent la vague actuelle. Tout d'abord, ce voyage de Deng Xiaoping a été perçu comme une confirmation de l'ouverture économique de la Chine. Ensuite, plusieurs secteurs ont été ouverts aux investisseurs étrangers notamment la distribution, ouverture qui modifie complètement la nature de l'investissement étranger en Chine. Il ne s'agit plus seulement d'investissements destinés à l'exportation, mais également d'avoir accès directement à un marché potentiel de plus d'un milliard de consommateurs ³. Enfin, de nouvelles formes d'investissements sont désormais autorisées. Un outil industriel existant peut être racheté, puis recomposé en le vendant ou le réorganisant par compartiment. Ce type d'action sera, par nature, limité mais ouvre des perspectives intéressantes pour les investisseurs étrangers et surtout pour la diaspora.

La volatilité des investissements

Les investissements réalisés pendant les deux premières vagues consistaient en des dons ou des « tests » sans grands risques financiers pour les entrepreneurs de la diaspora. Désormais les montants en jeu sont beaucoup plus importants, mais restent « volatiles ».

Le taux de réalisation des investissements de la diaspora en Chine est très faible, comparé par exemple à celui des entreprises japonaises. De plus, il a tendance à

1. En 1992, 68 % des investisseurs de Hong Kong estiment leurs usines en Chine bénéficiaires ou très bénéficiaires (Federation of Hong Kong Industries, 1993). 70 % des Taiwanais trouvent leurs opérations en Chine équilibrées ou dégagant des bénéfices (Kao, 1992). Les investisseurs de Hong Kong sont de plus en plus nombreux à vouloir augmenter leurs opérations en Chine, passant de 43 % des personnes interrogées en 1990, à 65 % en 1992 (Federation of Hong Kong Industries, 1991 et 1993).

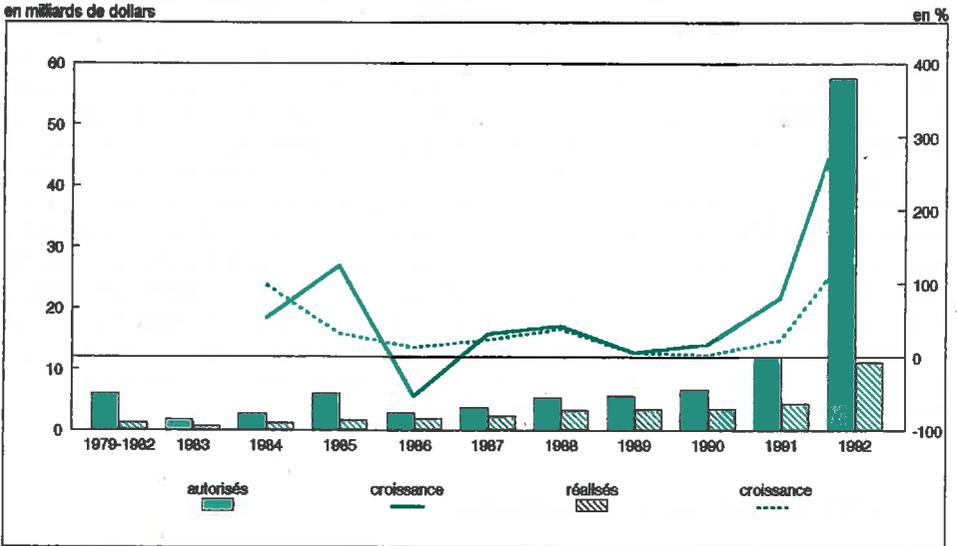
2. *Jiushiniandai*, mai 1992 p. 52 et *Zhengming*, juin 1991 p. 76.

3. La diaspora essaye d'ouvrir encore davantage le marché intérieur chinois. Une délégation de banquiers taiwanais s'est rendue en Chine en mars 1993 afin d'étudier les opérations en renminbi, encore interdites aux banques étrangères. De nombreuses banques de la diaspora sont d'ores et déjà en train de préparer des alliances dans ce sens (Bouteiller, 1993b).

baisser ¹. Autrement dit, dans un grand nombre de cas, la diaspora profite des opportunités actuelles et prend position en signant des lettres d'intention. Mais elle ne transformera l'essai que lorsqu'elle le jugera rentable. De nombreux investisseurs de la diaspora ne cachent pas qu'ils créent une surenchère sur les opportunités qu'ils trieront le moment venu, c'est-à-dire lors du montage des financements ².

GRAPHIQUE 1

Les Investissements étrangers en Chine



Source : China Statistical Yearbook

Les relations entretenues par la diaspora avec les autorités chinoises sont volatiles par nature. L'avantage comparatif de la diaspora en Chine par rapport aux autres étrangers consiste en sa capacité à lier des relations personnelles privilégiées (*guanxi*) avec les autorités locales, alors que l'environnement légal est encore en devenir. Seul le *guanxi* permet d'agir en l'absence de système et de procédure ³. Mais le *guanxi* est strictement personnel et par conséquent très volatile puisqu'un investisseur est à la merci d'une nomination ou du caprice d'un fonctionnaire ⁴.

1. En 1992, le taux de réalisation des investissements (rapport entre les montants réalisés et autorisés) a été de 25 % pour les projets taiwanais, de 48 % pour ceux de Hong Kong et de 64 % pour ceux du Japon (Hirano, 1993). Le taux de réalisation global est passé de 53 % en 1990 à 19 % en 1992.

2. Entretiens réalisés par l'auteur.

3. Pour plus de détails sur cette notion, voir Bouteiller, (1992).

4. Plusieurs arrestations arbitraires d'hommes d'affaires de la diaspora ont défrayé la chronique en 1993 (*Asian Wall Street Journal*, 24 novembre 1993).

En règle générale, la diaspora sait très bien tirer son épingle du jeu des *guanxi*. Les autorités chinoises accusent leurs partenaires étrangers – en fait surtout la diaspora – de surévaluer systématiquement de 75 % le montant de leurs investissements. Une société de Hong Kong implantée dans la province du Jiangsu aurait même triplé la valeur du montant de l'investissement réalisé ¹.

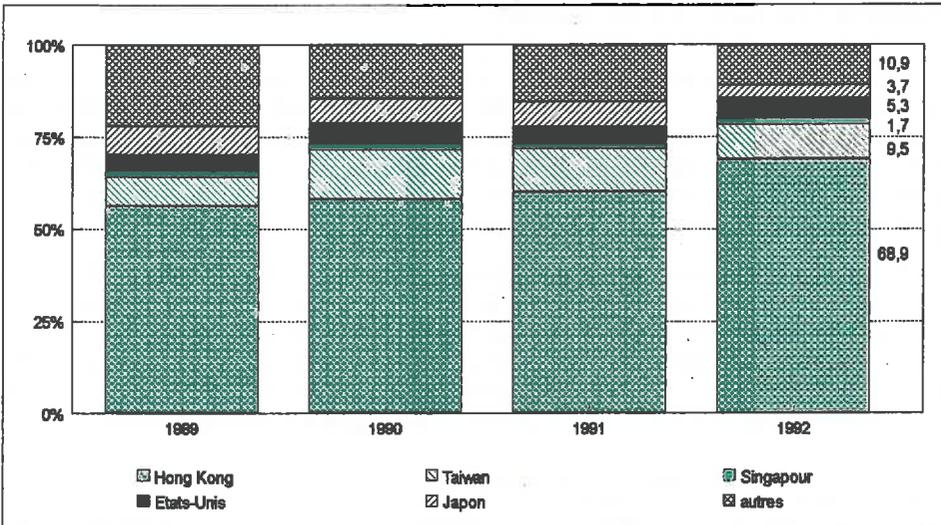
Mais, afin de parer à toutes éventualités, les entrepreneurs de la diaspora d'une certaine surface financière cherchent à diversifier leur risque en investissant en Chine et en Asie du sud-est. Les événements de juin 1989 ont rappelé le danger de trop dépendre d'un seul lieu de production ².

Une diaspora hétérogène

La diaspora n'est pas homogène. Elle est composée d'investisseurs de Hong Kong, de Taiwan mais aussi de Singapour et de Chinois de l'Asie du sud-est. Mis à part le cas de Singapour, les données manquent pour définir précisément les investissements réalisés par ses différentes composantes (graphique 2).

GRAPHIQUE 2

Les pays d'origine des investissements* étrangers en Chine



* Montants autorisés

Source : Calculs HEC Eurasia Institute, à partir des données du State Statistical Bureau

1. *Asian Wall Street Journal*, 14 décembre 1993.
2. Voir Bouteiller, (1993a, p. 8).

Hong Kong et les « faux diables étrangers »

Hong Kong est la première source – et de très loin – d'investissements étrangers en Chine. Cette première place se renforce d'année en année passant progressivement de 56 % en 1989 à 69 % en 1992. Mais seule la moitié de ces investissements serait réalisée par des sociétés locales¹.

Hong Kong joue le rôle de fenêtre sur la Chine, où les entreprises étrangères se lient à un partenaire de Hong Kong. Le partenaire étranger apporte la technologie et la gestion, alors que celui de Hong Kong apporte le *guanxi* et la connaissance de l'environnement chinois. Les entreprises taiwanaises utilisent également le territoire britannique pour des raisons politiques, car leur gouvernement leur interdit d'investir directement en Chine.

Hong Kong est également la fenêtre de la Chine sur l'extérieur. Les entreprises chinoises du continent installées à Hong Kong retournent fréquemment investir en Chine afin de bénéficier des avantages fiscaux accordés aux entreprises étrangères. Ces « faux diables étrangers » permettent ainsi de recycler les capitaux que les entreprises chinoises ne veulent pas rapatrier en Chine. Le voyage de Deng Xiaoping dans le sud de la Chine en 1992 a provoqué un véritable envol des investissements des « faux diables étrangers » où les sociétés de taille internationale côtoient les étudiants chinois qui profitent de leurs études à l'étranger pour essayer de faire fortune².

Taiwan : du bâton à la carotte

Taiwan est la deuxième source d'investissements de la diaspora en Chine, soit au total 25,7 % sur la période 1983-1992³ (en cumul). Son poids ne se reflète pas entièrement dans les données avancées par la Chine, car Hong Kong et dans une moindre mesure Singapour⁴, jouent un rôle important de recyclage des capitaux taiwanais. Ainsi la baisse relative enregistrée en 1991 et 1992 semble avoir été provoquée par le plus grand rôle joué par Hong Kong.

La présence taiwanaise en Chine est encore limitée et reflète la volonté de Taipei de ne pas rendre l'île trop dépendante de Pékin. Le processus d'ouverture progressive déclenché en 1987 aboutit aujourd'hui à autoriser les investissements directs en Chine pour des montants inférieurs à un million de dollars américains. Les industries à forte main-d'œuvre sont abandonnées à leur sort. Mais ne voulant pas trop dépendre de la Chine, Taipei pousse ses PME à investir dans d'autres pays

1. Selon les estimations (French Business Association, 1991).

2. *South China Morning Post*, 15 novembre 1992, p. 3 et *Dai*, 1993.

3. Wu, (1993, p. 50). Le montant cumulé des investissements taiwanais enregistré par les autorités chinoises (8,5 milliards de dollars américains de 1983 à 1992) n'est pas très éloigné de l'estimation réalisée par la banque centrale taiwanaise (environ 10 milliards de dollars américains fin 1992 selon le *Free China Journal*, 27 novembre 1992).

4. Les autorités taiwanaises étudient la possibilité de remplacer Hong Kong par Singapour comme plaque tournante vers la Chine. Singapour offrira une plus grande protection juridique aux investisseurs taiwanais après le transfert de souveraineté en 1997.

d'Asie. Le gouvernement est passé d'une attitude coercitive à une politique d'incitation en subventionnant la construction au Vietnam et aux Philippines de zones industrielles destinées aux entrepreneurs taiwanais.

Les grandes entreprises taiwanaises ont désormais le droit de s'implanter en Chine. Elles doivent investir de manière indirecte et ne s'intéresser qu'au marché interne chinois, afin d'éviter de concurrencer les entreprises taiwanaises qui restent sur l'île. En mai 1993, le gouvernement a interdit les émissions d'actions destinées à financer des projets en Chine par les entreprises cotées à la bourse de Taipei¹. De fait, les industries de haute technologie (électronique) et structurantes (pétrochimie) sont retenues dans la mesure du possible.

Singapour à la découverte de la Chine

Les investissements de Singapour en Chine connaissent également une très forte progression. Le montant des projets autorisés en 1992 équivaut au total des investissements autorisés de 1979 à 1991. Mais la croissance est similaire à celle des investissements de Hong Kong en Chine et la part de Singapour dans les investissements étrangers en Chine reste marginale (1 %). A la différence de Hong Kong et de Taiwan, les entreprises de Singapour investissent plus en Asie du sud-est qu'en Chine. En 1992, le total du montant des investissements autorisés en Asie du sud-est était le double des investissements annoncés en Chine².

Comparé aux investissements du reste de la diaspora, le rôle de la Ville-Etat est original. Les entreprises publiques (*Government linked companies*) sont le moteur des intérêts de Singapour en Chine. L'actuel et le précédent premier ministre payent fréquemment de leur personne. Ce rôle gouvernemental est vital, car les PME traditionnelles de Singapour ont comparativement perdu leur tonus et leur *guanxi*.

La diaspora de l'Asie du sud-est

La diaspora chinoise de l'Asie du sud-est investit également en Chine, mais moins pour des raisons de délocalisation industrielle que pour des facteurs de nature politique. Les coûts de production (et de transport) en Indonésie, en Thaïlande ou même en Malaisie sont comparables à ceux de la Chine. Par contre, l'hostilité latente des gouvernements et des populations des pays d'accueil pousse la diaspora à diversifier ses risques en investissant à l'étranger.

Singapour, Hong Kong, et maintenant la Chine, jouent un rôle important dans la diversification des actifs de la diaspora. Les gouvernements locaux ne cachent pas leur mécontentement face au manque à gagner que ces investissements représentent, d'autant plus que les investissements étrangers diminuent dans la plupart des pays d'Asie du sud-est.

1. *Asian Wall Street Journal*, 15 mai 1993.

2. 1,115 milliard de dollars américains en Malaisie, Thaïlande, Philippines et Indonésie, contre seulement 450 millions environ en Chine en 1992 (le total officiel de 997 millions comprend l'apport chinois).

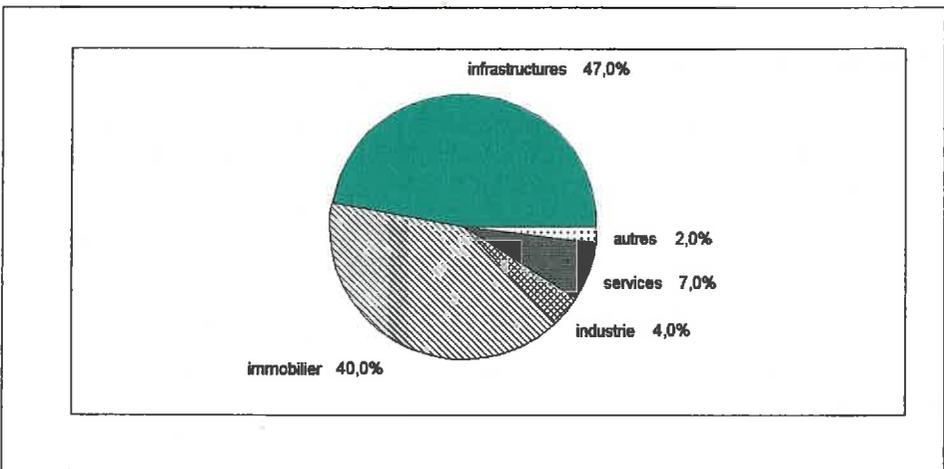
La répartition par secteurs des investissements de la diaspora

La prédominance de l'immobilier

Les investissements immobiliers ont les faveurs de la diaspora : 49 % des projets d'investissements annoncés par les sociétés cotées en bourse à Hong Kong sont dans ce secteur. La volatilité et le risque des investissements immobiliers sont particulièrement importants. C'est dans l'immobilier que la stratégie de prise de position exposée ci-dessus est la plus évidente. Le terrain appartient au partenaire chinois qui accepte de le mettre en commun en échange d'une part substantielle des bénéfices futurs. Le partenaire de la diaspora cherche soit à faire une plus-value rapide en revendant sa part dans la société immobilière à un autre membre de la diaspora, soit à financer la construction du bâtiment lorsque l'opération sera jugée rentable. Ce type d'investissement n'est par conséquent qu'une promesse de vente et ne nécessite qu'un transfert de fonds limité (graphique 3).

GRAPHIQUE 3

Les Investissements* de Hong Kong en Chine** : ventilation par secteurs en 1992



* Montants déclarés

** Sociétés cotées en bourse

Source : Cowan K. et Riddick A. (1993), "Hong Kong \$ 521 billion China Jump", Crédit Lyonnais securities, Hong Kong

Les difficultés seront nombreuses lorsqu'il s'agira de construire et donc de financer ces projets. Les banques chinoises refuseront probablement de financer ces investissements, car ils ne seront pas prioritaires¹. Dans ce cas, les entreprises de la diaspora devront faire appel à la bourse et au système financier de Hong Kong. Mais de nombreux banquiers du territoire britannique s'inquiètent déjà de l'augmentation excessive du nombre de ces projets. Le marché immobilier en Chine est encore dans l'enfance mais déjà menacé par une offre en bureaux et surfaces commerciales modernes trop abondante qui correspondrait au double de l'offre disponible à Hong Kong² !

Toutes les composantes de la diaspora se lancent dans l'immobilier. En général, les investisseurs se groupent à plusieurs afin de répartir le risque, mais aussi de rassembler le plus de cautions bancaires possibles. Les Taiwanais sont prudents en raison de l'absence de protection juridique, mais sont néanmoins très présents dans l'immobilier via Singapour et Hong Kong.

L'émergence des investissements d'infrastructures

Depuis 1992, les grands projets d'infrastructures en Chine font la une de l'actualité. C'est dans ce secteur que réside l'originalité de la vague actuelle d'investissements étrangers. Le pays a besoin de ces projets que l'Etat chinois ne peut financer lui-même. Cinquante-huit projets³ ont été lancés par les entreprises cotées à Hong Kong, des centrales électriques aux ports conteneurs en passant par les infrastructures routières. Les télécommunications sont le seul secteur à avoir été pour l'instant délaissé, mais cela devrait bientôt évoluer.

Malgré leur taille, ces investissements sont relativement sûrs en terme financier, car les autorités chinoises assument le risque. Elles assurent des rentrées financières minimales sans lesquelles les entrepreneurs de la diaspora n'accepteraient pas d'agir⁴.

La quasi-totalité des investissements d'infrastructures de la diaspora sont réalisés par les investisseurs de Hong Kong. A une moindre échelle, ceux de Singapour sont également présents auprès de certaines municipalités côtières. Les Taiwanais ne disposent pas de la même expérience et ne peuvent se lancer dans des projets d'une telle ampleur sans garantie juridique de la part de la Chine.

1. En pratique, de nombreuses institutions financières, dont la banque centrale chinoise, ont financé le marché immobilier ce qui a provoqué la remise au pas du système financier à partir de mai 1993 afin de lutter contre la surchauffe de l'économie chinoise. Une nouvelle taxe sur les sociétés immobilières a été annoncée fin 1993. En simplifiant, le taux d'imposition sur les bénéfices tirés de l'immobilier passerait de 38 % à 68 %. Les investisseurs de la diaspora ont immédiatement protesté contre cette mesure arbitraire et espèrent faire évoluer la position du gouvernement chinois.

2. Techniquement, le marché immobilier n'existe pas, car le droit de propriété n'est pas reconnu. Seuls sont échangés des droits d'usage allant de 50 à 70 ans selon le type d'activité et les lieux. Plus encore que dans d'autres secteurs le rôle du *guanxi* est fondamental.

3. D'une valeur de 245 milliards de dollars de Hong Kong.

4. Le meilleur exemple est la construction de l'autoroute qui fait le tour du delta par Hopewell (pour le montage financier, voir Bouteiller, 1993a, p. 32).

La percée des services

La deuxième originalité de la vague actuelle d'investissements de la diaspora en Chine est l'importance donnée aux services. 11 % des projets annoncés par les entreprises cotées à la bourse de Hong Kong concernent les services qui, jusqu'en 1992, étaient en majorité interdits aux investisseurs étrangers.

L'hôtellerie – dont les terrains de golf et les parcs de loisir – est le premier secteur en termes de montant. Viennent ensuite la distribution et les grands magasins. Cette catégorie d'investissements a été très médiatisée, car elle symbolise la naissance d'une classe de consommateurs modernes en Chine. Vingt-cinq projets d'ouverture ou de remises à niveau de grands magasins ont été annoncés. Singapour a de son côté fait part de la mise en place d'une chaîne de grands magasins en coopération avec le *Trade Development Board* ¹.

Les investissements dans l'industrie

Le principal moteur des investissements industriels réalisés par les entrepreneurs de Hong Kong en Chine a été la délocalisation massive de leurs usines pour faire face à l'envolée des coûts de production (main-d'œuvre, immobilier) et aux difficultés d'obtention de quotas sur les marchés américain et européen. 96 % des membres de la fédération des Industries de Hong Kong qui possèdent des usines en Chine déclarent y investir en raison des coûts de production. Les entrepreneurs de Hong Kong procèdent à deux types d'investissements :

- d'une part, ceux des micro PME qui disposent d'un capital de moins de 10 millions de dollars de Hong Kong (41 % des investissements) ;
- d'autre part, ceux des moyennes entreprises qui disposent de plus de 20 millions de dollars de Hong Kong (22 % des cas).

De très fortes variations d'amplitude existent entre les secteurs, allant de un à dix, selon qu'il s'agit de bijouterie ou d'agro-alimentaire. En moyenne, un site industriel de Hong Kong en Chine emploie 786 personnes ². La majorité des investissements ont lieu autour du delta de la rivière des Perles. Les entreprises créées par les entrepreneurs de Hong Kong en Chine ont toutes pour principale caractéristique de vendre peu sur le marché chinois.

L'industrie taiwanaise est soumise aux mêmes pressions que celle de Hong Kong. Les principaux secteurs sont : le plastique, l'électronique, l'agro-alimentaire et le textile ³. Malgré l'éloignement géographique et les difficultés administratives, les industriels de Taiwan implantés en Chine conservent un lien très fort avec l'île. 82 % des composants et pièces détachées sont importés de Taiwan. Cette très faible

1. *Asian Wall Street Journal*, 28 juillet 1993, p. 1.

2. Federation of Hong Kong Industries, 1993, p. 23.

3. Kao, (1992, p. 25).

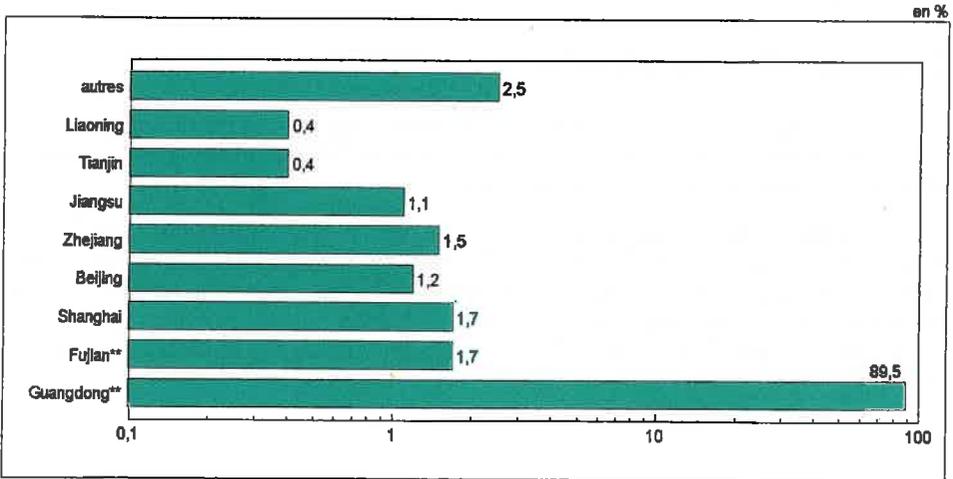
intégration industrielle explique l'importance des importations de produits taiwanais par la Chine ¹.

■ Une timide remontée vers le nord de la Chine

La diaspora est présente massivement dans les quatre principales zones d'investissement que compte la Chine : la province du Guangdong, la province du Fujian, l'embouchure du Yangzi et les rives du golfe du Bohai. Mais à elle seule, la province du Guangdong rassemble les deux tiers des investissements (graphique 4). Une timide remontée vers le nord est perceptible pour les investissements industriels. Elle est plus prononcée pour les investissements immobiliers et dans les infrastructures. Cette remontée vers le nord est d'abord le fait de sociétés d'une taille relativement importante qui misent sur le long terme et disposent des moyens nécessaires pour pénétrer plus loin en Chine. Par rapport aux investisseurs de Hong Kong, les Taiwanais s'aventurent beaucoup plus à l'intérieur des terres et ne se limitent pas à la seule province du Fujian, contrairement aux idées reçues.

GRAPHIQUE 4

Les investissements* de Hong Kong en Chine en 1992 : ventilation par régions



* Montants réalisés

** Zones économiques spéciales comprises

Source : Hong Kong Federation of Industries, 1993

1. Voir l'article de Françoise Lemoine dans ce numéro.

Le Guangdong, destination privilégiée des investissements de la diaspora

Le premier bénéficiaire des investissements est sans conteste la province du Guangdong et plus particulièrement le delta de la rivière des Perles. Celui-ci bénéficie des investissements industriels et surtout de la sous-traitance des industries de Hong Kong¹. Les Taiwanais sont également très présents dans la province du Guangdong choisie par 28 % des industriels taiwanais, alors que 12,7 % d'entre eux seulement investissent dans la province du Fujian².

Faisant face à la montée des coûts de production, les industriels de la diaspora cherchent désormais à s'implanter dans les zones plus reculées du delta et progressent vers les zones montagneuses de la province du Guangdong. Cet intérêt pour les zones périphériques peut également procéder d'une stratégie originale. Par exemple, pour les responsables de Gold Peak Industries, un important fabricant de piles et batteries, « il vaut mieux être un gros poisson dans un petit étang qu'un petit poisson dans un grand étang »³. La marge de négociation est plus importante avec une petite municipalité.

La province du Guangdong bénéficie de la spirale vertueuse du développement amorcée par les investissements industriels. Elle offre désormais la demande interne et les moyens financiers nécessaires pour les réaliser. Cette province rassemble les projets les plus importants annoncés par les sociétés cotées en bourse à Hong Kong⁴. Néanmoins les promoteurs de la diaspora s'intéressent également aux provinces du nord où les terrains et les coûts de construction sont moins chers.

La progression vers le nord

Les statistiques officielles chinoises montrent une très nette remontée vers le nord des investisseurs étrangers, diaspora compris. Mais celle-ci n'est pas homogène et des spécialisations régionales existent.

Les industriels de Hong Kong ne veulent pas vraiment sortir du Guangdong. Seuls 8 % d'entre eux ont investi dans la région du Yangzi et 71 % déclarent ne pas même envisager d'y investir. La taille des investissements industriels est en moyenne plus importante (39 contre 18 millions de dollars de Hong Kong). Les principaux secteurs concernés sont le textile, les moulages, la chimie et le prêt-à-porter⁵.

1. Bouteiller, (1993., p. 13).

2. Zones économiques spéciales comprises, en montants cumulés, selon l'Investment Commission (Taïpei).

3. Bouteiller, (1993a, p. 65).

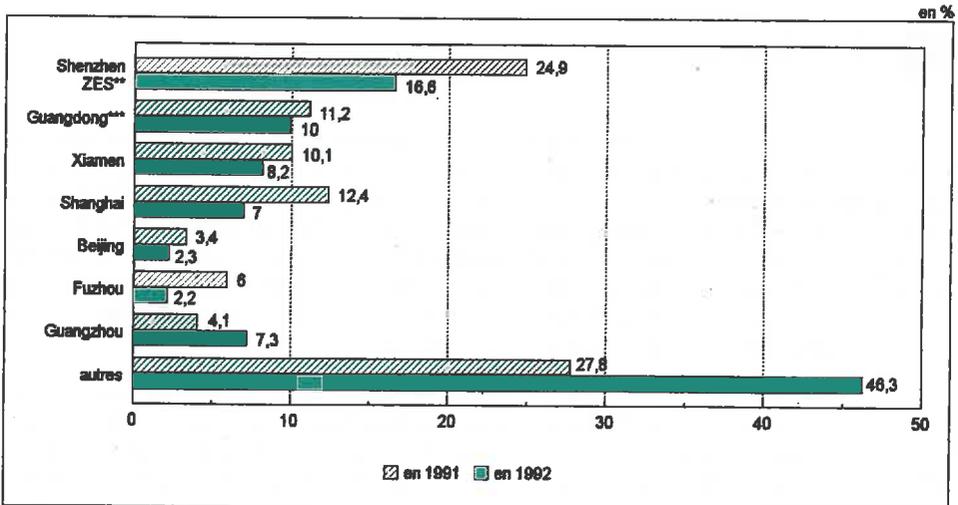
4. 53 % des projets immobiliers (64 % des montants) et 52 % des projets d'infrastructure (72 % des montants) (Cowan, 1993, p. 13).

5. Federation of Hong Kong Industries, (1993, p. 41).

Les industriels de Taiwan sont très présents dans la province du Fujian, mais beaucoup moins que ce qu'on leur prête. Intuitivement ceci s'explique par le fait que Taiwan est en fait la « Chine nationaliste » et que ses acteurs économiques se sentent investis d'un rôle national. Soit, il s'agit de produire pour exporter, le delta de la rivière des Perles et le Guangdong sont alors les destinations les plus pratiques en raison de leur proximité avec le territoire britannique. Soit, il s'agit de s'implanter sur le marché chinois, la province du Fujian est alors trop excentrée par rapport à Shanghai, Pékin ou d'autres centre urbains majeurs. Le Fujian ne convient vraiment qu'aux petites PME taiwanaises qui ont une ambition limitée en Chine ¹. Si le Fujian n'est pas primordial pour les industriels taiwanais, l'inverse est par contre tout-à-fait vrai : les investissements taiwanais représentent environ 35 % des investissements étrangers réalisés dans cette province ² (graphique 5).

GRAPHIQUE 5

Les investissements* de Taiwan en Chine en 1991 et 1992 : ventilation par régions



* Montants déclarés

** Zones économiques spéciales

*** hors zones économiques spéciales et Guangzhou

Source : Mainland Affairs Commission, Taiwan

Shanghai ne connaît pas encore l'essor escompté des investissements de la diaspora. L'ancienne « Paris de l'Orient » manque d'une offre de capitaux et de

1. Entretiens réalisés par l'auteur.

2. *China Newsletter*, novembre 1992, p. 14.

services équivalente à celle de Hong Kong. A la différence du Guangdong et du Fujian, la diaspora originaire de Shanghai est peu nombreuse, car, sur le long terme, la ville a plus été un creuset qu'un pôle d'émigration. Shanghai n'a pas réussi à augmenter la part des investissements étrangers qu'elle reçoit alors que l'agglomération constitue le premier pôle industriel du pays. Elle a surtout bénéficié d'une vague d'investissements dans l'immobilier et les infrastructures, à l'instar d'autres villes côtières ¹.

Les investisseurs dans l'immobilier et les infrastructures s'intéressent à l'ensemble des provinces côtières où les opportunités commencent à être plus intéressantes que dans la province du Guangdong. La croissance économique est forte et offre d'excellentes occasions de plus-values immobilières à un coût moindre qu'au Guangdong. Les projets sont en moyenne d'une taille plus limitée qu'au Guangdong ². Mais la diaspora ne fait que commencer à découvrir l'intérieur du pays. Les sociétés cotées à Hong Kong ne veulent y réaliser que 12 % de leurs investissements ³.

Conclusion

L'oiseau s'est posé sur la branche, mais pour autant il n'a pas encore fait son nid. L'étude de la stratégie des entrepreneurs de la diaspora montre que l'essor actuel des investissements est d'abord une prise de position pour tester les interlocuteurs chinois. Les grands projets d'infrastructures sont souvent présentés comme témoignage de la confiance que la diaspora exprime en l'avenir de la Chine. Pourtant, si la diaspora est prête à construire des autoroutes ou des centrales, elle refuse d'en assumer le risque financier. Les autorités chinoises doivent lui garantir un revenu minimal sans quoi elle ne s'y risquera pas.

De même, l'accélérateur du développement économique de la Chine que constituent les investissements de la diaspora, ne laisse en rien présager de la réunification et de la création d'une Grande Chine qu'aucun entrepreneur de la diaspora n'appelle d'ailleurs de ses vœux. Taiwan reste maître du calendrier d'une éventuelle réunification. Les entrepreneurs de Hong Kong essayent d'aménager le mieux possible le transfert de 1997 par une politique de diversification des risques. La Grande Chine n'existe pas et restera pour longtemps encore une juxtaposition d'entités politiques tout à fait distinctes.

Au-delà des conséquences pour la Chine proprement dite, le retour de la diaspora permet la naissance d'acteurs économiques chinois de taille mondiale. Les

1. Bouteiller, (1993c, p. 29).

2. Voir note 36.

3. En montant, Cowan, (1993, p. 18).

entreprises de Hong Kong, de Taiwan mais aussi de Singapour et d'Asie du sud-est considèrent désormais la Chine comme un *hinterland* privilégié. Elles mettent à profit leur avantage comparatif, le *guanxi*, qui leur permet de prendre position avant les autres sociétés étrangères. Elles savent s'orienter à travers le dédale des réformes de la Chine populaire et vont mettre à profit la décennie d'ouverture du pays.

Références

- Bouteiller E. (1992), *Les Chinois de la diaspora, moteurs du miracle asiatique*, HEC Eurasia Institute, Jouy-en-Josas, 105 p.
- Bouteiller E. – (1993a), *Le grand Hong Kong, reflet de la Chine du XXI^e siècle*, HEC Eurasia Institute, Jouy-en-Josas, 103 p.
- (1993b), « Lente montée en puissance des banques taiwanaises », *Agefi*, 29 octobre, p. 6.
- (1993c), « la diaspora découvre Shanghai », *Asie recherches*, novembre, pp. 29-34.
- Census and Statistics Department (1993), *Survey on Outward Processing in China*, Hong Kong, 9 p.
- Chiu L. & C. Chung (1992), *les investissements indirects de Taiwan sur le continent chinois*, (en Chinois), Chunghua Chingchi Yanchiuyuan.
- Chung C. (1992), *Impacts des investissements taiwanais en Chine*, (en Chinois), Chunghua Chingchi Yanchiuyuan.
- Cowan K. & A. Riddick (1993), *Hong Kong's \$521 Billion China Jump*, Crédit Lyonnais Securities, Hong Kong, 67 p.
- Crane G. (1993), « China and Taiwan, not Yet Greater China », *International Affairs*, 69-4, pp. 705-723.
- Dai Z. (1993), « les fausses joint-ventures » (en Chinois), *Guangming Ribao*, Pékin, 4 avril, p. 4.
- Federation of Hong Kong Industries (1991), *Hong Kong's Industrial Investment in the Pearl River Delta*, 287 p.
- Federation of Hong Kong Industries (1993), *Investment in China*, 105 p.
- French Business Association (1991), *Guide de l'investissement et de la sous-traitance à Hong Kong et en Chine du sud*, 59 p.
- Fukasaku K. & M. Wu (1993), « China as a Leading Pacific Economy », *OECD Technical Papers* n° 89, novembre, 49 p.
- Hirano M. (1993), « Recent Trends in Investment and Operations of Foreign Affiliates », *China Newsletter*, n° 104, pp. 2-8.
- Jetro (1993), « Foreign Investment in the PRC 1991-1992 », *China Newsletter*, n° 102, pp. 16-21.
- Jones R. et alii (1993), « Economic Integration between Hong Kong, Taiwan and the Coastal Provinces of China », OCDE, *Etudes économiques*, printemps, pp. 115-144.
- Kao C. (1992), *Tendances des investissements industriels taiwanais en Chine* (en Chinois), Minchu Chichinghui, Taipei, 40 p.
- Sung Y. (1991), *the China - Hong Kong Connection, the Key to China's Open Door Policy*, Cambridge University Press, 183 p.
- Sung Y. et alii (1992), *China's Economic Reform and Development Strategy of Pearl River Delta*, NCB, Hong Kong, 189 p.
- Wu M. (1993), *Foreign Direct Investment in China 1979-1992*, OCDE.

