

> DOSSIER

La Chine s'embourgeoise

Toute considération morale mise à part, on ne peut qu'être bluffé par la sagacité des dirigeants chinois dans le champ de l'économie. De Deng à Xi s'est perpétuée une approche graduelle illustrée par l'un de ces slogans dont le régime communiste a le secret : « *Traverser la rivière en tâtonnant pas à pas* ». Au sortir de la Révolution culturelle, Deng Xiaoping, l'artisan de la politique de « réforme et d'ouverture » avait, par exemple, évité l'écueil des thérapies de choc alors en vogue dans les pays en développement avant de le devenir dans ceux de feu le pacte de Varsovie. Guidé par la même obsession de ne pas allumer de foyers d'instabilité, le nouveau Timonier, Xi Jinping, essaie de conserver – et jusqu'ici y parvient – un certain niveau de croissance, gage d'enrichissement et de paix sociale, tout en limitant les risques, en particulier l'excès d'endettement. Depuis cinq ans, sous la férule de Lin He, le vice-Premier ministre et homme de la finance dans les hautes sphères étatiques, le cap a même carrément été mis sur la réglementation et le contrôle du secteur financier, quitte à entraver la création de richesses. Jack Ma, entrepreneur star et hier encore vitrine du régime, l'a appris à ses dépens : l'introduction en Bourse à Shanghai et Hong Kong d'Ant Group, le bras financier d'Alibaba, qui promettait d'être la plus spectaculaire de l'histoire (avec une augmentation de capital de 37 milliards de dollars), a été sèchement stoppée par les autorités à quelques jours du gong.

Cette politique constitue probablement une bonne nouvelle pour les entreprises étrangères, dont plus de 2000 françaises, installées dans un pays qui, dans le do-

main de la finance notamment, s'est déjà très largement normalisé, comme le montre le dossier de la présente *Lettre du trésorier* (p. 11 et suivantes).

DES KIWIS À LA POINTE DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Située plus loin encore sur la mappe-monde, la Nouvelle Zélande est, elle aussi, exemplaire. C'est en tout cas l'opinion de Ruchir Sharna, le stratège en chef de Morgan Stanley Investment Manager, qui estime qu'en matière de politique monétaire, l'île des lointains australs est en train de « *montrer le chemin* ». Le gouvernement de Jacina Ardern a récemment ordonné à la banque centrale d'intégrer parmi ses priorités la modération de l'inflation des prix de l'immobilier (+ 19 % sur un an en ce moment). La *Reserve Bank of New Zealand* s'était distinguée en 1989 en étant la première à se fixer un taux d'inflation cible. Les grandes crises, constate l'économiste, sont le plus souvent précédées d'une double bulle, des actions et de l'immobilier, comme au Japon en 1990 (aux Etats-Unis, la hausse des prix sur douze mois se situe à 16 %, un rythme qui n'avait été atteint que temporairement en 2005, en pleine euphorie). Le marché mondial de l'immobilier représente plus de deux fois celui des actions. Et en Chine, où quatre prêts bancaires sur dix financent l'immobilier, le secteur a été récemment qualifié de « *rhinocéros gris dans le domaine des risques financiers* » par le haut dignitaire responsable de la surveillance bancaire.

La Lettre du trésorier

SOMMAIRE

› DOSSIER

P.3 La Chine s'embourgeoise

› SOMMAIRE **P.5**

› POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

P.7 Demain sera un autre jour

› ENTRETIEN

P.8 Benoit Chambonnet
Trésorier groupe
Bic



› ACTUALITÉ

P.22 Est-il opportun de racheter sa
dette obligataire ?

› EN BREF

P.26



› COMPTABILITE

P.25 Le traitement comptable du
décalage des couvertures de
change

› ACTIVITÉS DE L'AFTE

P.28

Présidente

Florence Saliba

Directeur de la publication

François d'Alverny

Rédacteur en chef

Arnaud Brunet
arnaud.brunet@afte.com

Comité de rédaction

Raffi Basmadjian

Véronique Blanc

Marc Espagnon

Lionel Jouve

Vincent Le Bellac

Hervé Postic

Brice Roche

Commission paritaire

N° CPPAP 0624 G 88142

ISSN n° 0757 - 0007

Impression : ESPACEGRAFIC

Régie publicitaire : FFE

Isabelle de la Redonda

Tél : 01 53 36 20 42

E-Mail : i.redonda@ffe.fr

afte | Association Française des Trésoriers d'Entreprise

AFTE

3 rue d'Edimbourg
75008 Paris

Tél : 01 42 81 53 98

Fax : 01 42 81 58 55

Site Internet : afte.com

E-Mail : afte@afte.com