

De la contrainte par la dette à l'impulsion par les capitaux propres : la production de l'espace dans la régénération urbaine au-delà de la dépendance aux finances foncières

Gao Yu, Zhang Jingxiang, Wang Yu

Résumé

Alors que l'urbanisation chinoise ralentit et que le modèle des finances foncières devient de moins en moins soutenable, la régénération urbaine s'impose comme un levier stratégique de transformation du mode de production de l'espace urbain. À partir d'une perspective de réforme structurelle du côté de l'offre, cet article montre que le modèle traditionnel des finances foncières, mû par la contrainte de la dette, a produit une double suraccumulation d'espace et de capital. Il soutient que la régénération urbaine peut construire de nouvelles relations de production spatiale fondées sur les capitaux propres et reconfigurer ainsi toute la chaîne de production, de circulation et de distribution de la valeur. L'étude montre que la régénération urbaine reconstruit l'offre des facteurs de production autour de la participation des titulaires de droits, innove les mécanismes de circulation de la valeur à travers le marché foncier tertiaire et améliore l'efficacité de l'allocation des ressources par une coordination spatio-temporelle. Elle forme ainsi une voie de gouvernance spatiale qui complète les finances foncières plutôt qu'elle ne les remplace simplement. Cette transition contribue à réduire les risques de dette spatiale urbaine, à promouvoir la participation d'acteurs multiples et le partage de bénéfices à long terme, et à ouvrir une voie pratique vers un développement urbain durable. L'article propose un nouveau cadre d'interprétation pour comprendre la signification profonde de la régénération urbaine dans la transformation des villes chinoises.

Mots-clés

régénération urbaine ; finances foncières ; développement tiré par les capitaux propres ; production de l'espace ; développement durable

Introduction

Le 14e plan quinquennal, publié en 2021, a formulé pour la première fois l'exigence stratégique de "mettre en œuvre des actions de régénération urbaine". Cette exigence a ensuite été approfondie lors du XXe Congrès national du Parti communiste chinois et de la Conférence centrale sur le travail urbain de 2025. La régénération urbaine est ainsi devenue un levier important pour orienter la transformation du développement spatial urbain de la Chine dans la nouvelle période. Sous l'impulsion de la stratégie nationale, de nombreuses pratiques locales de régénération urbaine ont émergé au cours des cinq dernières années, donnant forme à de nouveaux modes et trajectoires de construction de l'espace urbain, différents de l'approche traditionnelle de démolition et reconstruction à grande échelle. On peut citer la "régénération autonome" [1-4], la "régénération par secteurs" [5-7], la "micro-régénération" [8-11] et la "régénération temporaire" [9,12]. Sur le plan des valeurs, ces pratiques sont passées de la recherche d'une valeur économique unique de l'espace urbain à la recherche de valeurs multiples, économiques, culturelles, environnementales et fonctionnelles [13]. Sur le plan de la mise en œuvre, elles sont passées d'un pilotage par l'État et les promoteurs à une gouvernance conjointe associant titulaires de droits, investisseurs, usagers et autres parties prenantes. Sur le plan spatial, elles sont

passées de la démolition-reconstruction massive à l'activation fonctionnelle et à l'amélioration qualitative, plus fines, des espaces existants [10,14-15]. Ces pratiques présentent des points communs avec la régénération urbaine occidentale, mais elles révèlent aussi la direction propre à la régénération urbaine chinoise dans la nouvelle période : elles commencent à rompre avec le modèle et la trajectoire hérités des finances foncières et affichent une orientation d'action qui reconfigure les relations de production et de réalisation de la valeur entre "espace" et "capital" autour de valeurs urbaines diversifiées et d'acteurs multiples.

Pour promouvoir largement et durablement la régénération urbaine en Chine, il faut franchir une difficulté centrale : comment le développement urbain de la nouvelle période peut-il sortir de sa dépendance aux finances foncières ? Pendant une longue période, les gouvernements locaux chinois ont fourni des terrains industriels en grande quantité et à bas prix afin d'attirer les investissements et d'obtenir des recettes fiscales des entreprises ; dans le même temps, ils ont fourni les terrains commerciaux et résidentiels en quantité limitée et à prix élevé afin de monopoliser la rente foncière. Il en est résulté un "marché national d'acheteurs" pour les terrains industriels et des "marchés locaux de vendeurs" pour les terrains commerciaux et résidentiels [16]. Les finances foncières ainsi construites ont été considérées comme une clé de la croissance socioéconomique et urbaine rapide de la Chine [17-20]. Toutefois, en 2021, les recettes issues de la cession des droits d'usage des terrains urbains ont connu un premier point d'inflexion avant de se contracter rapidement. L'insoutenabilité des finances foncières est devenue un fait inévitable, et l'ancien "miracle de croissance" des villes chinoises s'est rapidement heurté à un manque de dynamisme. Les actions de régénération urbaine lancées ensuite ont conduit beaucoup d'observateurs à relier simplement ces deux phénomènes, en considérant que la régénération urbaine visait à fournir un nouvel élan au développement urbain par un nouveau cycle d'investissements et de constructions à grande échelle. Or de nombreuses pratiques montrent que cette hypothèse ne tient pas : la plupart des projets ne créent pas efficacement de recettes fiscales et exigent même d'importants apports de capitaux, alourdissant la pression sur les gouvernements. Quel problème de développement la régénération urbaine doit-elle donc résoudre ? Comment poursuivre la régénération urbaine chinoise après l'essoufflement des finances foncières ? Telles sont les questions auxquelles cet article tente de répondre.

1 Production de l'espace urbain : reconstruction structurelle de la "dette" aux "capitaux propres"

Au début de la réforme et de l'ouverture, face aux déficits budgétaires persistants et à la pénurie de capital dans la construction urbaine, la réforme du partage fiscal de 1994 a poussé les gouvernements locaux à explorer un modèle de développement et de construction de l'espace urbain tiré par les finances foncières [18-19]. Par la mise en place progressive de trois canaux principaux - les recettes de cession foncière, les taxes liées à l'usage des terrains et de l'immobilier, et les hypothèques foncières associées aux obligations des sociétés d'investissement urbain (note 1) -, ce modèle pouvait capter la valeur capitalistique de la terre sur l'ensemble du processus de production, de circulation et de distribution. Depuis la réforme du système de cession foncière de 2003, les finances foncières ont longtemps entretenu un rapport quantitatif d'environ 1:1 avec les recettes budgétaires générales locales hors taxes foncières ; entre 2018 et 2021, elles les ont même dépassées (fig. 1). Les finances foncières constituaient donc la principale source de fonds discrétionnaires que les gouvernements locaux pouvaient investir dans le développement urbain continu.

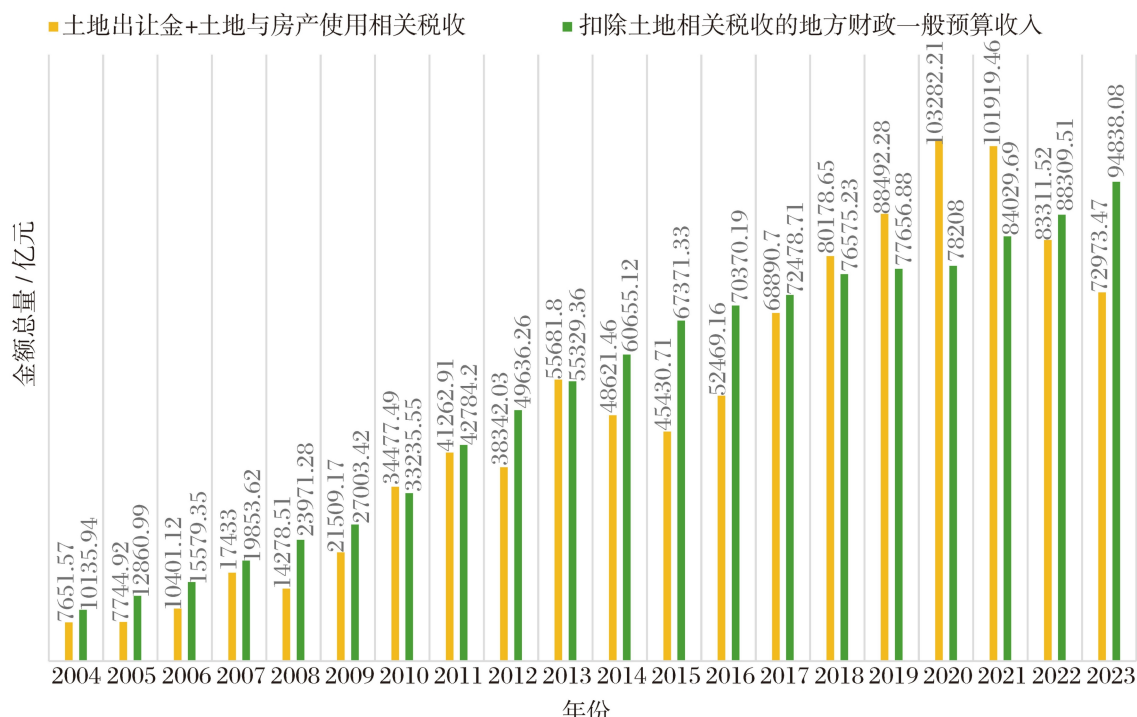


Figure 1. Statistiques agrégées des recettes des finances foncières et des recettes budgétaires générales des gouvernements locaux en Chine, 2004-2023. Source : données sur les recettes de cession foncière issues du China Land and Resources Bulletin du ministère des Ressources naturelles ; recettes budgétaires générales locales issues du Bureau national des statistiques.

1.1 La contrainte par la dette enferme le développement urbain dans une double suraccumulation

Pour répondre à la forte insuffisance de la demande extérieure provoquée par la crise financière de 2008, la Chine a engagé un cycle continu de stimulation de la demande intérieure, représenté par le plan de quatre mille milliards de yuans. Comme le développement urbain avait formé une dépendance aux finances foncières, les investissements massifs sont restés concentrés sur l'expansion et la transformation de l'espace physique urbain. De grands volumes de capital financier sont entrés dans ce modèle, poussant le développement urbain vers un nouveau cycle d'expansion spatiale. Des projets publics tels que la réhabilitation des quartiers de baraques, les villes nouvelles et les nouvelles zones se sont accélérés à grande échelle [21-24]. Dans le plan de quatre mille milliards de yuans, un apport budgétaire de 1,15 billion de yuans pour la construction de logements garantis a mobilisé environ 25 billions de yuans de fonds locaux de construction urbaine [16]. Entre 2008 et 2018, la Chine a ajouté 1,85 milliard de mètres carrés de nouvelles surfaces immobilières mises en chantier. Si l'on calcule selon la surface moyenne actuelle de logement urbain et rural, soit 42 m² par personne, et que l'on déduit l'augmentation d'environ 240 millions de résidents urbains permanents au cours de ces dix années (note 2), cela équivaut grossièrement à des logements pour 140 millions de personnes supplémentaires.

La dépendance des gouvernements locaux aux finances foncières a produit une construction spatiale massive en peu de temps, conduisant le développement urbain chinois, dans un contexte de demande intérieure et extérieure insuffisante, dans une trappe d'endettement marquée par une double suraccumulation "espace-capital". Premièrement, il y a surabondance des facteurs spatiaux. Le rythme de croissance de l'urbanisation chinoise a commencé à ralentir en 2015, tandis que l'expansion massive

de cette période a encore accentué le surplus d'espace urbain (note 3). Deuxièmement, il y a surabondance des facteurs capitalistiques qui en découle. De grandes quantités de facteurs spatiaux excédentaires sont liées à une dette financière toujours plus lourde. Sous la dépendance aux finances foncières, la construction de l'espace urbain a dû maintenir l'équilibre global des rendements d'investissement en augmentant les prix du foncier et du logement. Le prix moyen de cession des terrains constructibles appartenant à l'État est passé d'environ 6 millions de yuans par hectare en 2008 à environ 25,5 millions de yuans par hectare en 2020, soit plus du triple (note 4). Il en a résulté un endettement urbain élevé. En 2023, le ratio prêts-dépôts moyen de toutes les provinces chinoises dépassait le seuil d'alerte de 75 %, et certaines provinces dépassaient même 100 % [25]. Dans le même temps, les ratios de levier des ménages et de l'économie réelle ont aussi fortement augmenté (note 5) et se sont stabilisés à un niveau élevé. En fait, les villes chinoises ont atteint la limite de leur dette totale [26].

Depuis la crise financière mondiale de 2008, les finances foncières urbaines chinoises ont évolué vers une forme de "finance foncière" au sens financiarisé étroit de "financement par la dette - expropriation et cession foncière - appréciation de la valeur et remboursement de la dette" [27-28]. Comme l'essentiel des recettes provient des droits de cession des terrains constructibles appartenant à l'État, la production de l'espace urbain est devenue profondément liée à la dette financière (fig. 2). Elle a aussi créé deux leviers importants de régulation macroéconomique : le "levier foncier" et le "levier du crédit". Dans un environnement d'investissement idéal, caractérisé par une demande stable et une structure raisonnable, lorsque le dynamisme du développement urbain est insuffisant, l'assouplissement du levier foncier par l'augmentation de l'offre de terrains ou l'assouplissement du crédit par la baisse des acomptes et des taux hypothécaires peuvent stimuler l'économie et générer un nouvel élan [29]. Mais la dépendance antérieure au modèle foncier tiré par la dette a détruit cet environnement idéal. Lorsque les instruments fonciers et de crédit sont réutilisés pour réguler le développement urbain, ils perdent leur efficacité ; au contraire, la contrainte par la dette pousse rapidement les villes chinoises vers une double suraccumulation d'espace et de capital.

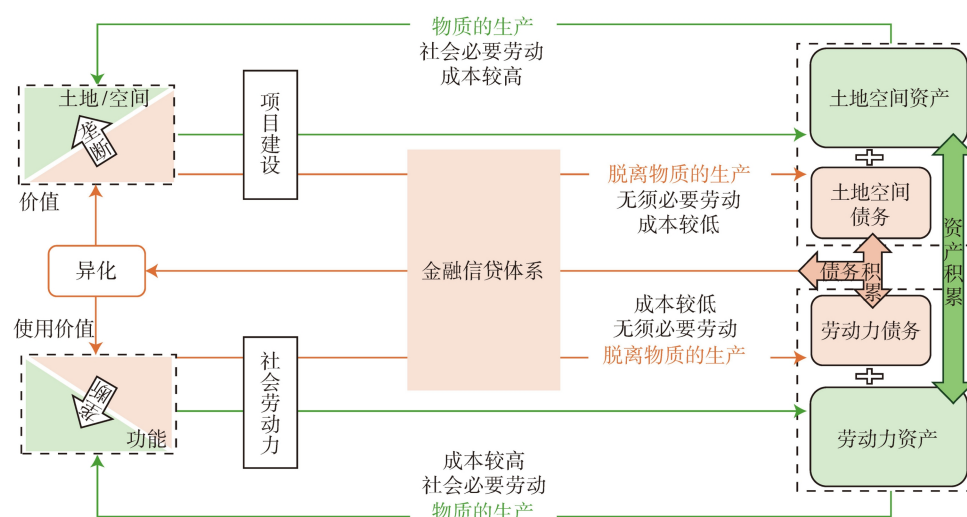


Figure 2. Trajectoire de production de l'espace urbain sous la contrainte de la dette financière dans le modèle des finances foncières.

1.2 Explorer un modèle de production spatiale fondé sur les capitaux propres par la régénération urbaine

Les finances foncières chinoises ont porté une production de l'espace urbain ultrarapide et ultramassive. Il s'agissait d'une structure de production "espace-capital" construite autour de la dette. Pour servir le retour rapide des recettes foncières et accélérer l'expansion de l'espace urbain, elle a formé un modèle de développement cyclique à grande vitesse [30]. Toutefois, face au ralentissement de l'urbanisation, à l'insuffisance de la demande intérieure et à la baisse du rythme de croissance, le modèle fondé sur la dette tend inévitablement vers une surabondance d'espace et de capital [31] et affaiblit le dynamisme urbain.

Aujourd'hui, dans un contexte de ralentissement économique et urbain, de forte surabondance des facteurs spatiaux et capitalistiques et d'insuffisance des moteurs urbains, la raison d'être de la régénération urbaine doit être lue dans le cadre plus large de la réforme structurelle du côté de l'offre que la Chine poursuit depuis près d'une décennie. Son noyau consiste à explorer, par la régénération urbaine, un "modèle de capitaux propres" pour la production de l'espace urbain, à reconstruire les rapports de production des facteurs "espace-capital" et à sortir de la dépendance de la ville à l'égard de la trajectoire dette-finances foncières. À travers une réforme structurelle spatiale du côté de l'offre résumée par "réduire les capacités, réduire les stocks, désendetter, réduire les coûts et combler les faiblesses", la régénération urbaine répond à la double suraccumulation. Premièrement, elle réduit les capacités de production de l'espace urbain en empêchant la démolition-reconstruction massive et en encourageant la participation des titulaires de droits, afin de limiter la création de grands volumes d'espaces vacants au service de la dette. Deuxièmement, elle réduit les stocks spatiaux en consolidant les droits de propriété dans les vieux quartiers et communautés, en permettant une déconcentration modérée de la population et en absorbant une partie du stock spatial excédentaire. Troisièmement, elle désendette les acteurs de la construction spatiale par des substitutions de dette, telles que l'émission d'obligations de long terme, la coordination de fonds budgétaires spécifiques et la participation du capital social, y compris les titulaires de droits, opérateurs et constructeurs. Elle traite ainsi le levier élevé des gouvernements locaux, promoteurs et autres acteurs, tout en évitant un nouveau levier lié à l'insuffisance des fonds propres. Quatrièmement, elle réduit les coûts des projets de construction spatiale en encourageant les titulaires de droits initiaux à se régénérer eux-mêmes et en innovant le système d'offre foncière, réduisant ainsi les coûts initiaux d'expropriation, de compensation de démolition et de cession foncière. Cinquièmement, elle comble les faiblesses du développement urbain : la transformation spatiale et l'amélioration fonctionnelle corrigent les déficits spatiaux du développement déséquilibré ; l'activation des actifs existants et la remise en ordre des terrains peu efficaces comblent le déficit capitaliste dû à la dépendance excessive aux recettes de cession et à l'insuffisance des recettes fiscales d'exploitation ; enfin, la participation conjointe des gouvernements locaux, entreprises publiques, acteurs sociaux et marchés comble les lacunes politiques et institutionnelles de la transformation structurelle du côté de l'offre spatiale urbaine.

Du point de vue de l'offre, la production spatiale dans le modèle traditionnel des finances foncières dépend excessivement de la logique de dette, tandis que la régénération urbaine, dans le nouvel environnement de développement, reconstruit les relations entre espace urbain et capital par la logique des capitaux propres (fig. 3). D'une part, cette logique accroît et renforce la valeur du côté des actifs, diluant et réduisant les risques financiers excessifs du côté des passifs provoqués par la suraccumulation

d'espace et de capital. D'autre part, elle explore un nouveau mécanisme de production de l'espace urbain, permettant de sortir de la double suraccumulation espace-capital induite par la dépendance aux finances foncières.

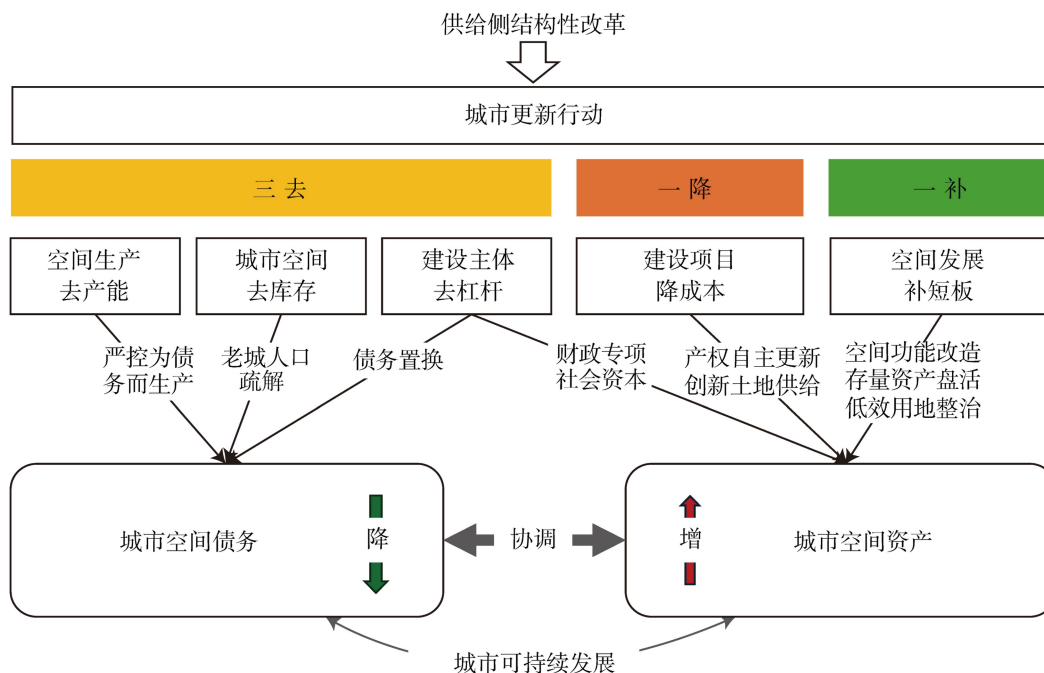


Figure 3. Mécanisme par lequel le modèle de capitaux propres dans la régénération urbaine résout la suraccumulation espace-capital du point de vue de l'offre.

2 Nouvelles trajectoires de production spatiale de la régénération urbaine fondées sur les capitaux propres

La production de l'espace dans la régénération urbaine diffère profondément selon qu'elle relève d'une logique de capitaux propres ou de dette. Au fond, la logique des capitaux propres est une logique de propriétaire : elle privilégie l'investissement conjoint, le partage des dividendes et le partage des risques. La logique de dette est celle du créancier : elle privilégie le prêt à échéance, le remboursement du principal et des intérêts, et l'évitement des risques [32]. Ces deux logiques entraînent des différences dans les comportements de production spatiale et les dispositifs de contrôle de la régénération urbaine. Dans la logique de dette, le créancier ne participe pas au développement concret du projet, mais son orientation vers l'évitement du risque impose des exigences de prêt relatives à des acteurs plus simples, des cycles plus courts et des rendements plus stables. Cela favorise des voies de démolition-reconstruction massive et de développement rapide. Dans la logique des capitaux propres, au contraire, l'investisseur participe au développement et à la construction des projets. Les besoins des acteurs deviennent plus complexes et diversifiés ; le mode de rendement passe du remboursement de dette au dividende ; le cycle du projet s'allonge ; les rendements deviennent moins stables ; et de nouvelles exigences apparaissent quant aux actifs sous-jacents et à la structure des droits dans le développement et l'exploitation. En somme, la régénération urbaine fondée sur les capitaux propres reconstruit le mode

de production de l'espace urbain dans la production, la circulation et la distribution de la valeur (tableau 1).

Tableau 1. Comparaison des trajectoires de production de l'espace urbain dans le modèle des finances foncières et dans le modèle de régénération urbaine

Élément comparé	Modèle des finances foncières fondé sur la logique de dette	Modèle de régénération urbaine fondé sur la logique des capitaux propres
Logique centrale	Pensée du créancier : prêt à échéance, remboursement du principal et des intérêts, évitement des risques	Pensée du détenteur de droits : investissement conjoint, partage des dividendes, partage des risques
Acteurs participants	Gouvernement, promoteur comme unique "titulaire de droits", banques	Titulaires de droits multiples, dont propriétaires, promoteurs, opérateurs, gouvernement et capital social
Production de valeur	Mode d'offre : cession de "terrain net" aux promoteurs, standards uniformes, règles rigides. Trajectoire : adjudication, enchères et inscription par le gouvernement ; domination du promoteur ; démolition-reconstruction massive ; développement rapide et cyclique	Mode d'offre : transformation de "terrain non purgé" pour des titulaires de droits multiples, standards pluriels, règles flexibles. Trajectoire : diagnostic urbain approfondi, coopération multi-acteurs par acquisition ou prise de participation, régénération progressive
Circulation de valeur	Marché central : dépendance aux marchés fonciers primaire et secondaire. Caractéristiques : le gouvernement monopolise le marché primaire pour obtenir les recettes de cession ; le promoteur monopolise le marché secondaire pour obtenir les profits de développement ; circulation rapide via le crédit financier	Marché central : appui sur le marché foncier tertiaire, comprenant transactions et location de logements existants. Caractéristiques : l'acquisition des droits avant le projet et l'exploitation des actifs après le projet se déroulent sur ce marché ; des politiques ciblées, telles que taxes de transaction et subventions de loyer, sont nécessaires pour élargir la circulation
Distribution de valeur	Mécanisme : "échanger l'espace contre le temps". Les revenus futurs sont avancés dans la construction actuelle pour produire une croissance rapide, stimuler les secteurs liés et accroître les recettes publiques. Difficulté : après la surabondance des ressources, la coordination spatio-temporelle disparaît	Mécanisme : coordination spatio-temporelle. La coordination spatiale équilibre extension et stock, projets opérationnels et non opérationnels ; la coordination temporelle combine cycles longs et courts pour équilibrer la trésorerie ; la coordination spatio-temporelle construit une distribution

		durable des droits sur les actifs au moyen de fonds industriels, de REITs et d'ajustements fiscaux et parafiscaux
Objectif final	Expansion rapide de l'espace urbain et retour rapide des fonds issus des finances foncières	Valorisation des droits des titulaires et exploitation urbaine durable, de haute qualité, à long terme

2.1 Production de valeur : reconstruire l'offre des facteurs autour des titulaires de droits

Dans le modèle des finances foncières, le développement spatial urbain repose sur la cession de "terrain net", c'est-à-dire sans titulaires de droits initiaux. Le promoteur obtient le droit d'usage du terrain par adjudication, enchères et inscription, devenant l'unique "titulaire de droits" dans le développement de la parcelle. Dans ce mode de production spatiale, le gouvernement urbain contrôle les projets de construction par des quotas globaux, des standards uniformes et des règles rigides. Le promoteur peut souvent commencer avec très peu de capital propre : il emprunte le capital aux banques, les indicateurs au gouvernement et les droits de propriété aux habitants. Cette production de l'espace urbain de haut en bas, fondée sur la dette et conduite par les plans, oriente l'offre des facteurs vers les besoins du promoteur, sert le retour rapide des finances foncières et pousse activement l'expansion de l'espace urbain.

Dans les explorations actuelles de la régénération urbaine, la production de l'espace urbain ne peut plus dépendre de l'action unique du promoteur ; les titulaires de droits concernés doivent participer à la transformation du stock spatial. La production passe du développement de terrains nets à la transformation de "terrains non purgés", où les bâtiments existants et les rapports initiaux de propriété demeurent. Il faut donc reconstruire l'offre des facteurs de ressources autour des besoins réels de nombreux titulaires de droits, en définissant des lignes de base et des règles flexibles afin de permettre à davantage "d'actionnaires" de participer à la régénération et à la transformation de l'espace urbain.

2.2 Circulation de valeur : élargir les flux de facteurs par le marché tertiaire

Dans le modèle des finances foncières, la circulation de la valeur spatiale urbaine dépend des marchés fonciers primaire et secondaire. Le gouvernement obtient les recettes de cession par son monopole du marché primaire, tandis que le promoteur obtient les profits de développement par sa maîtrise du marché secondaire. Portée par le dividende démographique puissant de l'urbanisation, l'articulation entre ces deux marchés et le marché du crédit financier a attiré des capitaux considérables dans la production de l'espace urbain, provoquant une appréciation continue de la valeur spatiale et une circulation rapide des facteurs. Mais dans la situation actuelle de suraccumulation grave de l'espace et du capital, la saturation des marchés primaire et secondaire, autrement dit la saturation de la dette, ne peut plus soutenir la mise en œuvre massive et continue de la régénération urbaine.

De nombreuses pratiques de régénération urbaine restent concentrées sur la production de valeur spatiale. Beaucoup de cas apparemment brillants ne suffisent pas à fonder une trajectoire durable et reproductible. Le cœur du problème est que la production spatiale de la régénération urbaine n'a pas encore formé une voie marchande adaptée à son modèle de capitaux propres, c'est-à-dire la construction d'un marché et de règles pour la circulation de la valeur spatiale. Dans les pratiques locales, la régénération des parcs industriels commence à encourager l'initiative autonome des titulaires de

droits ; en revanche, la régénération résidentielle comporte encore des exigences rigides concernant le retour des titulaires initiaux et les ratios de démolition-construction, si bien que les localités ne s'appuient plus sur l'expropriation et la compensation massives. Pour les droits qui n'ont pas de demande de régénération et qui entravent les projets, le gouvernement, les plateformes publiques de construction ou les promoteurs privés les rachètent au prix du marché par transaction, cession ou restructuration d'actifs, non comme "compensation de démolition", puis participent avec d'autres titulaires de droits aux opérations ultérieures.

Ainsi, la production spatiale de la régénération urbaine implique peu les marchés fonciers primaire et secondaire. Qu'il s'agisse de consolider et d'organiser les droits avant le projet ou d'exploiter les actifs après achèvement, par transaction, location ou opération, elle s'oriente vers le marché foncier tertiaire. Or le lien entre régénération urbaine et marché tertiaire reste insuffisant. D'un côté, il s'agit du lien avec le marché du logement de seconde main. Par rapport aux logements anciens, les logements régénérés possèdent l'avantage de la qualité "quasi neuve" ; par rapport aux logements neufs, ils possèdent un avantage de coût et de prix. Il faut donc concevoir des règles ciblées pour ces transactions, par exemple ajuster les délais de transaction des logements régénérés, établir des taxes différenciées avant, pendant et après la régénération, et réduire modérément les taux de crédit immobilier. De l'autre côté, il s'agit du lien avec le marché locatif. Autour des avantages comparatifs des espaces régénérés, il convient d'établir des politiques préférentielles, telles que des réductions fiscales temporaires pour les titulaires de droits opérationnels qui réalisent la régénération et des subventions locatives différenciées par phases, afin d'améliorer le taux d'occupation des actifs régénérés. En somme, autour du marché foncier tertiaire vers lequel se dirige la production spatiale de la régénération urbaine, des politiques de stimulation plus actives doivent élargir et accélérer la circulation des facteurs de ressources, afin de former une dynamique marchande de production spatiale.

2.3 Distribution de valeur : coordonner l'allocation des facteurs dans le temps et l'espace

Pendant la phase d'expansion urbaine rapide, les finances foncières n'ont pas seulement été une voie importante de production et de circulation de la valeur spatiale ; elles ont aussi été le principal instrument de réallocation de la terre et des autres facteurs. Par l'expropriation et la cession foncières, la construction et la vente de logements marchands, elles ont avancé dans la construction présente le capital social de production de plusieurs décennies futures, stimulant rapidement l'immobilier, l'industrie manufacturière, la consommation et d'autres secteurs, et augmentant significativement les recettes fiscales urbaines. On peut considérer que les finances foncières ont introduit un mécanisme de dette et créé une croissance rapide par "échange de l'espace contre le temps". Mais lorsque l'espace et les autres ressources ne sont plus abondants, et que l'expansion de la dette ne tire plus la croissance, ce modèle perd sa fonction de distribution de la valeur des ressources du développement urbain.

Le mode actuel de production spatiale, dirigé par les titulaires de droits dans la régénération urbaine, sort dès l'origine de la trajectoire des finances foncières. Il faut donc explorer un nouveau mécanisme de coordination et d'équilibre spatio-temporel adapté aux caractéristiques d'entrée et de sortie de ses facteurs. La capture de valeur dans la régénération urbaine est un mode de rendement fondé sur l'investissement de long terme et les dividendes de droits. D'une part, la diminution des cessions foncières et des transactions immobilières empêche les projets de générer de gros rendements à court terme ; certains projets résidentiels et publics peuvent même produire un rendement "nul", ce qui rend leur réalisation difficile. D'autre part, les titulaires de droits, en tant qu'acteurs de type actionnarial,

participent massivement à l'investissement et à la construction, de sorte que les rendements potentiels doivent davantage leur revenir. Du point de vue de la redistribution de la valeur spatiale, le gouvernement ou les entreprises publiques doivent "entrer dans l'arène" comme titulaires de droits ou investisseurs, afin d'ancrer pour la ville des "parts" d'actifs générant des revenus durables à long terme. Sur cette base, la coordination et la redistribution spatio-temporelles de la valeur de la production spatiale peuvent se construire progressivement.

Premièrement, il faut coordonner spatialement la valeur de l'espace. Par le diagnostic urbain et la préparation de plans d'action de régénération urbaine, les villes doivent coordonner les relations de soutien et de complémentarité entre extension et stock, projets de bien-être et de développement, espaces opérationnels et non opérationnels. Deuxièmement, il faut coordonner temporellement la valeur de l'espace. Compte tenu des rendements de long terme et de l'avancement progressif des projets, il faut gérer de manière coordonnée les calendriers de plusieurs opérations, par exemple en combinant projets à cycle long et projets à cycle court, ou projets en phase de rendement mature et projets en phase initiale de construction. Enfin, il faut coordonner spatio-temporellement la valeur de l'espace. D'abord, sur la base de la coordination temporelle et spatiale, la régénération urbaine doit identifier des secteurs clés et des plans de mise en œuvre par phases pour un déploiement à grande échelle. Ensuite, les grands projets de régénération ont besoin d'une structure d'actifs sous-jacents plus rationnelle et de modèles industrialisés et marchands de distribution des droits d'actifs urbains, tels que les fonds d'investissement industriels de régénération urbaine (IIF) et les fonds d'investissement immobilier (REITs), afin d'assurer une exploitation multiniveau et des revenus durables. Enfin, il faut mobiliser les avantages institutionnels du gouvernement chinois dans la gouvernance spatiale urbaine et utiliser des mécanismes fiscaux et budgétaires plus efficaces pour réguler les projets. Les subventions centrales spéciales à la régénération urbaine locale, ou les réductions fiscales accordées par les gouvernements locaux aux entreprises et détenteurs d'actifs entrant dans des espaces régénérés opérationnels, utilisent ainsi les fonds publics pour mobiliser capital marchand et social, et renforcent la coordination spatio-temporelle de la valeur urbaine par l'État.

3 Repenser la relation entre régénération urbaine durable et finances foncières

Dans le nouveau contexte de développement, la production de l'espace urbain représentée par la régénération urbaine diffère fondamentalement du modèle des finances foncières dans l'ensemble du processus de production, circulation et distribution de la valeur spatiale. Par un ajustement structurel du côté de l'offre spatiale, c'est-à-dire le passage de la dette aux capitaux propres, elle cherche à résoudre la suraccumulation de dette, d'espace et de capital provoquée par la dépendance aux finances foncières, et à ancrer le développement urbain durable. La régénération urbaine discutée aujourd'hui se distingue donc profondément de celle qui relevait du modèle foncier traditionnel : elle tente de sortir de la dépendance à la logique de dette et d'explorer une structure équilibrée dans laquelle les deux trajectoires, dette et capitaux propres, se soutiennent et avancent ensemble dans la production de l'espace urbain chinois.

3.1 La coordination actif-passif comme logique fondamentale de la durabilité urbaine

Depuis la révolution industrielle, l'espace urbain est passé du statut de contenant de l'accumulation productive initiale à celui d'objet de production sociale [33]. La production de l'espace urbain est devenue un processus important de circulation et d'accumulation du capital. Dans *The Limits to Capital*, publié en 1982, David Harvey [34] a proposé la théorie classique des "circuits du capital" : pour

maintenir la liquidité de sa circulation, le capital poursuit sans cesse la plus-value issue de la production sociale. Lorsque la plus-value du capital industriel dans l'agriculture, l'industrie ou la manufacture tend à la saturation, c'est le premier circuit ; le capital excédentaire est alors investi dans l'environnement bâti urbain et les actifs fixes, c'est le deuxième circuit. Lorsque celui-ci se sature à son tour, le capital se tourne vers l'investissement et la reconstruction des domaines de contrôle social, comme l'environnement institutionnel, le travail ou l'éducation, c'est le troisième circuit, afin de créer une nouvelle liquidité. Depuis les années 1980, les villes occidentales ont déjà rencontré une crise de suraccumulation du deuxième circuit [35]. La crise des subprimes de 2008 aux États-Unis fut, au fond, le résultat de l'incapacité à résoudre cette suraccumulation. Dans *The New Imperialism*, publié en 2001, Harvey [36] a encore révélé deux voies du "réajustement spatio-temporel" du capital : le saut d'échelle par l'expansion spatiale et la restructuration de la dette par le report temporel. À travers le système de crédit financier, le transfert de crise est devenu le principal moyen d'absorber le capital excédentaire dans les sociétés occidentales, ouvrant la voie au néolibéralisme et à la mondialisation financière.

Après la crise financière internationale de 2008, les chercheurs ont davantage étudié les nouvelles contradictions entre production et réalisation de la valeur sous l'effet de la financiarisation. En revenant à la théorie de la production sociale de l'économie politique, l'analyse de Marx [37] dans *Le Capital* sur la relation entre capital industriel et capital porteur d'intérêt révèle l'essence de cette contradiction. Dans une relation de production sociale fondée sur des ressources limitées, le capital industriel produit la plus-value et le capital porteur d'intérêt la distribue ; ce dernier dépend donc du premier. En bref, qu'il s'agisse d'une entreprise ou d'une ville, les actifs et les passifs doivent être maintenus dans une plage autonome et contrôlable (fig. 4). C'est aussi la logique fondamentale de l'argument de Zhao Yanjing et d'autres selon lequel le développement urbain durable à l'ère du stock doit établir un "bilan actif-passif urbain" [38-39]. De nombreuses études estiment ainsi que le "réajustement spatio-temporel" par lequel l'Occident a répondu depuis les années 1980 à la crise de suraccumulation n'a fait que retarder superficiellement l'explosion de la crise par le monopole mondial du système de crédit financier (note 6), sans résoudre la contradiction essentielle d'une production sociale trop dépendante de la dette. Le "capital" observé par Harvey dans les sociétés occidentales relève davantage du capital financier que du capital analysé par Marx dans *Le Capital*, ce qui reflète aussi l'impasse de transformation des sociétés capturées par la finance. Sous l'orientation néolibérale, l'Occident n'a pas réellement investi ni reconstruit les domaines de contrôle social, c'est-à-dire le troisième circuit du capital. Les faits montrent que la logique d'expansion illimitée de la dette mène inévitablement à la crise, et que le développement urbain construit sur cette logique n'est pas soutenable.

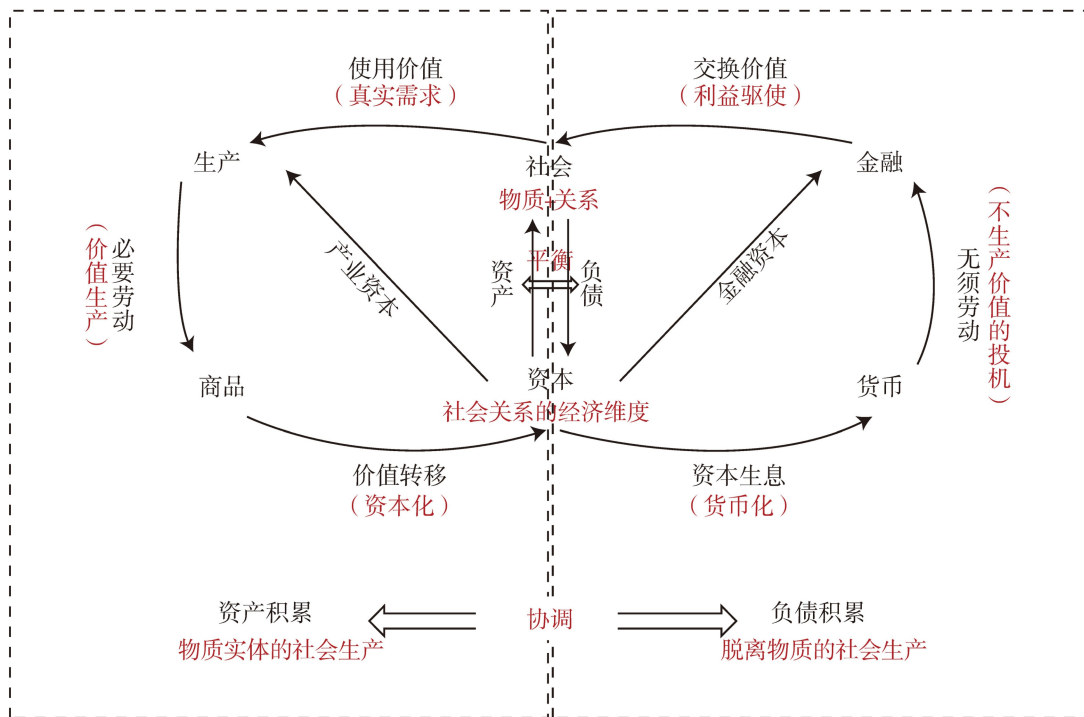


Figure 4. Logique fondamentale de la production de l'espace urbain orientée vers le développement durable.

3.2 La régénération urbaine comme levier majeur vers le développement durable

Avant 2020, le développement urbain chinois présentait un modèle où la contrainte de la dette poussait les finances foncières. Sa trajectoire ressemble, au fond, au "réajustement spatio-temporel" du capital occidental depuis les années 1980 : dans les deux cas, on échange l'espace contre le temps et on utilise la financiarisation pour compenser l'insuffisance de la demande intérieure. Mais face à la suraccumulation de capital qui en résulte, la Chine n'a pas été soumise, comme l'Occident, à la pression inverse du crédit financier. Par un ajustement stratégique national et par la réforme structurelle du côté de l'offre, elle cherche plutôt à sortir de la dépendance du développement spatial urbain aux financements et à l'expansion de la dette. La régénération urbaine est le levier clé de cette transformation.

Du point de vue de la structure du capital, la régénération urbaine tente de reconstruire l'allocation des droits sur les actifs urbains par une pensée de capitaux propres, afin de résoudre, réorganiser et ajuster la dette spatiale existante. La dépendance prolongée aux finances foncières a fait que les villes chinoises n'ont pas suffisamment préparé les conditions politiques, institutionnelles et de gouvernance nécessaires à une production spatiale par capitaux propres. La régénération urbaine n'a donc pas seulement la tâche de court terme de traiter la dégradation de l'espace physique ; elle assume aussi une mission de long terme : par une reproduction sociale impliquant toute la société, elle cherche à construire pour les villes chinoises une "seconde voie" de production de l'espace au-delà de la "finance foncière" (finances foncières + financement par dette), afin de sortir fondamentalement du modèle non durable engendré par la contrainte de la dette. Du point de vue de la dynamique, elle régule la dette spatiale et oriente le capital, le travail et d'autres facteurs vers de nouveaux moteurs - réforme,

technologie, culture -, soutenant la transformation de haute qualité des villes et du pays. Dans le modèle foncier, la production spatiale a accru la dette urbaine et contraint les villes à rembourser par la hausse des prix du foncier et du logement ; d'importantes ressources se sont immobilisées dans l'immobilier, comprimant l'espace de l'innovation technologique, de la montée en gamme industrielle et de l'amélioration de la consommation. C'est pourquoi les projets actuels de régénération urbaine, industriels, résidentiels ou publics, explorent des trajectoires fondées sur les capitaux propres et orientées vers l'exploitation durable des actifs, remplaçant la logique "financement - remboursement" et concentrant les ressources dans les domaines de production et de reproduction qui portent réellement un développement de haute qualité. Du point de vue de la gouvernance, la régénération urbaine est une restructuration des droits sur les passifs et actifs spatiaux urbains. Elle aide les gouvernements locaux à ancrer davantage d'actifs exploitables et à inverser l'impasse d'une gouvernance fiscale fondée sur recettes et dépenses [40]. Depuis la réforme fiscale de 1994, les gouvernements locaux ont formé une logique consistant à "échanger l'espace contre le temps et la dette contre le développement". Mais avec le plafonnement des dividendes fonciers et démographiques, ce modèle n'est plus soutenable. En redistribuant les droits entre entreprises publiques locales et capital social, la régénération urbaine reconstruit une base d'actifs pour une exploitation urbaine durable [41] et favorise le passage progressif des finances locales d'un modèle de "recettes et dépenses d'actifs" dépendant des cessions de court terme à un modèle durable "d'exploitation des actifs".

3.3 Activer les effets de poussée et de traction entre régénération urbaine et finances foncières

En réalité, ce mode de développement urbain tiré par les capitaux propres existait déjà largement au début de la réforme et de l'ouverture dans le sud du Jiangsu et d'autres régions côtières orientales [42-43]. Pour développer rapidement l'économie locale, les gouvernements de bourgs du sud du Jiangsu coopéraient souvent avec les entreprises locales en apportant la terre comme participation au capital, selon un mode combinant allocation et offre. Après le démarrage de la production, les entreprises reversaient au gouvernement de bourg une part convenue des revenus, comprenant non seulement les impôts d'entreprise prévus par l'État, mais aussi des dividendes liés à l'apport foncier. L'avantage de ce modèle était d'accélérer la croissance des entreprises et de l'économie locale à un niveau de développement encore limité. Mais après les années 1990, la contribution de ce "modèle du sud du Jiangsu" fondé sur les capitaux propres à la croissance locale et à l'expansion spatiale a commencé à diminuer. Le développement urbain a progressivement construit une trajectoire centrée sur les finances foncières et tout un système de régulation de la production spatiale urbaine. Dans l'étape actuelle, marquée par l'affaiblissement de l'urbanisation et l'insuffisance de la demande intérieure, réexaminer le modèle des finances foncières qui a porté le développement urbain ultrarapide de la Chine montre que l'avantage de l'accumulation par expansion de la dette est devenu un désavantage d'endettement excessif de l'économie locale. La reproduction de l'espace urbain doit donc revenir à une logique de capitaux propres et explorer un nouveau modèle de gouvernance spatiale de la régénération urbaine au-delà de la dépendance aux finances foncières.

Dans l'évolution historique des relations entre espace et capital dans le développement urbain chinois, la régénération urbaine et les finances foncières ne sont pas contradictoires ni exclusives. Dans le passé, comme la production de l'espace urbain manquait du modèle de capitaux propres qui apparaît aujourd'hui dans la régénération urbaine, il n'existait pas de bon moyen de réguler la dette spatiale ; les villes ne pouvaient que "s'autoréparer" par des politiques macroéconomiques resserrant ou desserrant

les leviers foncier et de crédit. Mais grâce aux explorations actuelles de grande ampleur, les villes chinoises peuvent établir un mode plus fin de production spatiale, fondé sur les mécanismes distincts par lesquels régénération urbaine et finances foncières agissent sur le développement. Au niveau macro, lorsque la demande sociale est forte et le marché ascendant, la trajectoire d'expansion de la dette des finances foncières peut intégrer plus efficacement les ressources excédentaires de la société et du marché et activer l'effet de traction de l'expansion urbaine incrémentale sur le développement socioéconomique. Lorsque la demande est insuffisante et le marché descendant, la trajectoire de reconstruction par capitaux propres de la régénération urbaine peut intégrer plus précisément les ressources rares et activer l'effet de poussée de l'amélioration qualitative du stock spatial urbain. Au niveau micro, qu'il s'agisse de régénération du stock ou de développement incrémental, la production future de l'espace urbain chinois doit tendre vers une structure d'actifs sous-jacents où capitaux propres et dette s'intègrent et se contraignent mutuellement. Par exemple, dans les nouveaux logements marchands ou parcs industriels, une certaine proportion d'actifs détenus en propre pourrait être réservée à l'exploitation, par gestion directe ou revenus locatifs ; dans la régénération du stock, une certaine proportion d'actifs incrémentaux pourrait compléter les finances foncières et coordonner les intérêts des parties. Ainsi, face aux fluctuations économiques urbaines, la stratégie macro pourrait s'articuler à des ajustements proportionnels plus souples, permettant à la régénération urbaine et aux finances foncières de mieux soutenir le développement durable.

4 Conclusion et discussion

Face à la nouvelle époque et au nouvel environnement de développement, il faut comprendre les motivations internes et les objectifs des actions chinoises de régénération urbaine à l'échelle plus large de la transformation du développement urbain. La tâche centrale de la régénération urbaine actuelle n'est pas seulement de transformer le stock physique existant ; elle est surtout d'explorer un nouveau mode de production de l'espace urbain capable de répondre à la double suraccumulation "espace-capital" et de libérer les villes chinoises de leur dépendance aux finances foncières, c'est-à-dire à la contrainte par la dette. La régénération urbaine chinoise construit une nouvelle trajectoire de production spatiale tirée par les capitaux propres à travers trois mécanismes : une production de valeur qui reconstruit l'offre des facteurs autour des titulaires de droits ; une circulation de valeur qui élargit les flux de facteurs par le marché tertiaire ; et une distribution de valeur qui alloue les facteurs par coordination spatio-temporelle. Par rapport au modèle déjà mature des finances foncières, cette production spatiale orientée vers la coopération en capitaux propres n'en est qu'à ses débuts. À l'avenir, sous l'effet des stratégies de long terme que sont la réforme structurelle du côté de l'offre et la réforme de l'allocation marchande des facteurs, davantage de modèles et de trajectoires de production de l'espace urbain en Chine, fondés sur les capitaux propres ou combinant capitaux propres et dette, mériteront l'attention et la discussion des études urbaines.

Notes

Note 1. Les hypothèques foncières et les obligations des sociétés d'investissement urbain constituent le troisième canal par lequel les gouvernements locaux obtiennent des fonds pour la construction de l'espace urbain et des infrastructures. Au début, ils ont créé des centres de réserve foncière et utilisé les terrains réservés comme garanties bancaires. En 2009, l'État a ouvert le canal des obligations d'investissement urbain ; les localités ont alors créé des plateformes de financement local fondées sur

les sociétés d'investissement urbain et émis des obligations, renforçant fortement leur capacité de financement des projets urbains.

Note 2. Source : Bureau national des statistiques, "La population totale a augmenté régulièrement et le niveau d'urbanisation s'est élevé de manière stable", 23 janvier 2019, https://www.stats.gov.cn/sj/sjld/202302/t20230202_1896140.html.

Note 3. Selon Sina Finance, en juin 2025, le stock de logements marchands en Chine atteignait 685 millions de m² et le taux moyen de vacance 18,7 %.

Note 4. Estimation approximative calculée à partir des prix annuels des transactions de cession de terrains appartenant à l'État et des surfaces totales cédées dans le China Land and Resources Bulletin du ministère des Ressources naturelles.

Note 5. Les données publiées par le National Institution for Finance and Development montrent que les ratios de levier macroéconomique ont continué d'augmenter depuis 2008. En 2024, le ratio du secteur des ménages était de 64 % (17,9 % en 2008) et celui de l'économie réelle de 294,8 % (141,2 % en 2008).

Note 6. Le système de Bretton Woods a été établi en 1944, reliant les règlements mondiaux au dollar américain plutôt qu'à l'or. Après les années 1970, les pays capitalistes occidentaux ont engagé une mondialisation économique néolibérale par des politiques monétaires plus accommodantes, transférant et absorbant leur surplus de productivité sociale. Le capital financier a dominé l'allocation mondiale des facteurs par le crédit, formant un contrôle monopolistique sur la production et la valeur. Pour Marx, la monnaie du capital financier n'a pas de valeur en elle-même ; sa réalisation dépend de la production sociale et de l'échange de marchandises. Mais le système de crédit financier a permis une capture de valeur "argent-argent" sans passer par la production, détachant l'accumulation financière de la production sociale matérielle et accélérant les risques liés à la circulation à vide du capital.

Références

- [1] Gao Yu, Zhang Jingxiang. Action collective dans la régénération autonome des quartiers historiques du point de vue des incitations sélectives : le cas de Xiaoxihu, Nanjing[J]. City Planning Review, 2023, 47(2): 38-48.
- [2] Wang Xiaoyan, Zhao Yujia, Zhang Jiali. Exploration pratique et mécanismes de la régénération autonome à Zhegong New Village[J]. City Planning Review, 2025, 49(6): 67-73.
- [3] Shao Yongwei, Qi Dongjin. Construction des droits et mécanismes de planification de la régénération autonome des anciens quartiers résidentiels[J]. City Planning Review, 2025, 49(1): 59-68.
- [4] Ding Shouyi, Hu Min, Xiao Yue, et al. Le modèle de "régénération autonome" dans les villes historiques : bilan du processus, obstacles institutionnels et cadre de politique publique[J]. Urban Planning Forum, 2025(1): 78-85.
- [5] Dai Xiaoping, Xu Lianghua, Tang Zixiong, et al. Coordination gouvernementale et développement contigu : exploration de la planification et innovation conceptuelle de la régénération urbaine coordonnée par secteurs à Shenzhen[J]. City Planning Review, 2021, 45(9): 62-69.
- [6] Wang Wei, Liang Xiao. Système de zones fonctionnelles à trois niveaux : exploration de la mise en œuvre de la planification du renouvellement du stock à Wuhan[J]. Urban Planning Forum, 2024(1): 91-99.
- [7] Du Yan, Hu Shuangmei, Wang Chonglie, et al. Coordination et intégration dans la planification de la régénération urbaine[J]. City Planning Review, 2022, 46(3): 15-21.

- [8] Wang Shifu, Yi Zhikang, Zhang Xiaoyang. Réflexions et perspectives sur la transformation de la régénération urbaine en Chine[J]. Urban Planning Forum, 2023(1): 20-25.
- [9] Gao Yu, Zhang Jingxiang. Réalisation de la régénération urbaine temporaire et gouvernance inclusive : la pratique de la rue Jinyin à Nanjing[J]. Urban Development Studies, 2024, 31(11): 98-107.
- [10] Zhao Nannan. "Conflit-consensus" : voies de réalisation de l'intérêt public dans la planification de la régénération urbaine : données de la phase II d'Enning Road et de la communauté Bijiang[J]. City Planning Review, 2024, 48(4): 51-58.
- [11] An Jianmi, Guo Ling, Xu Yan, et al. Discussion d'un modèle économique durable à faible profit pour la rénovation des anciens quartiers résidentiels du point de vue de la micro-régénération[J]. Urban Development Studies, 2022, 29(9): 70-76.
- [12] Zhang Jingxiang, Lu Xinyue, Han Bijun. Régénération urbaine temporaire orientée vers le changement de long terme et réponses de planification[J]. Journal of Urban Studies, 2024, 45(6): 1-9.
- [13] Zhang Jingxiang, Zhao Yulin, Gao Yu. Mécanismes de production spatiale et effets de valeur de la régénération urbaine orientée vers la culture de la vie quotidienne : le cas du quartier Xiaoxihu à Nanjing[J]. Journal of Urban Studies, 2025, 46(2): 1-8.
- [14] Guo Ziyang. Transformation des droits et choix contractuels : mécanismes de coordination des intérêts dans la régénération urbaine du point de vue des droits de propriété[J]. Urban Development Studies, 2024, 31(3): 65-72.
- [15] Zhou Lan, Ding Zhigang. Réflexions sur la planification d'actions de régénération urbaine orientées vers les besoins sociaux réels[J]. City Planning Review, 2022, 46(10): 39-45.
- [16] Tao Ran. Entre les hommes et la terre : réforme foncière urbaine et rurale dans le modèle de croissance chinois[M]. Shenyang: Liaoning People's Publishing House, 2022.
- [17] Dong Zaiping. Situation actuelle, causes et gouvernance des "finances foncières" des gouvernements locaux[J]. Theory Guide, 2008(12): 13-15.
- [18] Zhao Yanjing. Finances foncières : histoire, logique et choix[J]. Urban Development Studies, 2014, 21(1): 1-13.
- [19] Li Xun, Hong Guozhi, Huang Liangxiong. L'énigme de la croissance des finances foncières en Chine : réforme du partage fiscal et caractère stratégique de la croissance foncière[J]. China Economic Quarterly, 2013, 12(4): 1141-1160.
- [20] Yang Hao, Zhang Jingxiang. Mécanismes et effets de la production de l'espace urbain tirée par les finances foncières : le cas de Hexi New Town à Nanjing[J]. Urban Planning International, 2018, 33(5): 68-74.
- [21] Wu F L, Pan F H, Chen J. Financialization under state entrepreneurialism in China[J]. Regional Studies, 2022, 56: 1237-1243.
- [22] Feng Y, Wu F L, Zhang F Z. The development of local government financial vehicles in China: a case study of Jiaxing Chengtou[J]. Land Use Policy, 2022, 112: 104793.
- [23] Feng Y, Wu F L, Zhang F Z. Changing roles of the state in the financialization of urban development through Chengtou in China[J]. Regional Studies, 2021, 56: 1259-1270.
- [24] Wu F L. Planning centrality, market instruments: governing Chinese urban transformation under state entrepreneurialism[J]. Urban Studies, 2017, 55: 1383-1399.
- [25] Liu Min. Mesurer l'intensité du soutien financier : ratio prêts-dépôts ou financement social total ?[J]. Financial Economy, 2023(11): 50-55.

- [26] Chen Z, He Z, Liu C. The financing of local government in China: stimulus loan wanes and shadow banking waxes[J]. *Journal of Financial Economics*, 2020, 137(1): 42-71.
- [27] Zhao Yanjing. Questions financières dans la régénération urbaine[J]. *Urban Planning International*, 2023, 38(1): 19-27.
- [28] Zhao Fuyang, Chen Binkai, Liu Shouying. Régulation macroéconomique, gouvernements locaux et transformation du modèle de développement économique chinois : perspective de l'offre foncière[J]. *Economic Research Journal*, 2021, 56(7): 4-23.
- [29] Yang Zheng. Espace de dette des gouvernements locaux et dette spatiale : perspective de l'ancrage local dans l'économie du levier foncier[J]. *Research on Economics and Management*, 2018, 39(10): 111-120.
- [30] Zhang Jingxiang, Jiang Kefang. Interpréter la logique du capital derrière l'actuel essor de la construction rurale en Chine[J]. *Modern Urban Research*, 2016(10): 2-8.
- [31] Liu Chenyang, Peng Zhenwei. L'hypothèse de "surcharge de dette spatiale urbaine" : déduction théorique et analyse géographique de la relation entre dette des gouvernements locaux et espace urbain en Chine[J]. *Urban Development Studies*, 2024, 31(11): 47-55.
- [32] Huang Qifan. Analyse et réflexion : cours d'économie de Huang Qifan à l'Université Fudan[M]. Shanghai: Shanghai People's Publishing House, 2020.
- [33] Lefebvre H. La production de l'espace[M]. Traduit par Liu Huaiyu, et al. Beijing: The Commercial Press, 2021.
- [34] Harvey D. Les limites du capital[M]. Traduit par Zhang Yin. Beijing: CITIC Press, 2017.
- [35] Harvey D. From managerialism to entrepreneurialism: the transformation in urban governance in late capitalism[J]. *Geografiska Annaler: Series B, Human Geography*, 1989, 71(1): 3-17.
- [36] Harvey D. Le nouvel impérialisme[M]. Traduit par Chu Lizhong et Shen Xiaolei. Beijing: Social Sciences Academic Press, 2009.
- [37] Marx K. Le Capital : Livre I[M]. Traduit par le Bureau de compilation et de traduction des œuvres de Marx, Engels, Lénine et Staline du Comité central du PCC. Beijing: People's Publishing House, 2004.
- [38] Zhao Yanjing, Song Tao. Analyse de l'équilibre financier de la régénération urbaine : modèles et pratiques[J]. *City Planning Review*, 2021, 45(9): 53-61.
- [39] Zhao Yanjing, Shen Jie. Capture de valeur et transfert de richesse : logique financière fondamentale de la régénération urbaine[J]. *Urban Planning Forum*, 2023(1): 20-28.
- [40] Zhao Min, Zhao Yanjing, Liu Zhi, et al. Discussion académique sur "la régénération urbaine avec des finances publiques urbaines durables"[J]. *Urban Planning Forum*, 2024(3): 1-9.
- [41] Yan Juan, Wu Zhiqiang, Wu Tao, et al. Revue systématique des recherches sur les finances publiques de la régénération urbaine : étapes, écoles et intégration de la planification[J]. *Urban Planning Forum*, 2025(4): 10-18.
- [42] Hong Yinxing. Évolution du modèle du sud du Jiangsu et enseignements pour les modèles de développement innovants[J]. *Journal of Nanjing University (Philosophy, Humanities and Social Sciences)*, 2007(2): 31-38.
- [43] Luo Xiaolong, Zhang Jingxiang, Yin Jie. Innovation institutionnelle : la "troisième percée" de l'urbanisation dans le sud du Jiangsu[J]. *City Planning Review*, 2011, 35(5): 51-55.

Traduction assistée par ai