

Institut d'Études Politiques de Paris
ECOLE DOCTORALE DE SCIENCES PO
Programme doctoral Asie
Groupe d'Économie Mondiale
Doctorat en Science politique

Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ?

Gaëlle Brillant

*Thèse dirigée par François Godement, Professeur des Universités en
science politique à l'IEP de Paris*

Soutenue le 1^{er} juillet 2014

Jury :

M. François Godement, Professeur des Universités en science politique, IEP de Paris

M. Patrick Messerlin, Professeur des Universités émérite en économie, IEP de Paris

Mme Doris Fisher, Professor Dr. of China Business and Economics, University of
Würzburg (rapporteuse)

M. Jean-François DiMeglio, Président d'Asia Centre, CEO de DM&F

M. François Gipouloux, Directeur de recherche au CNRS/EHESS, CECMC
(rapporteur)

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

Remerciements

Je souhaite ici adresser mes remerciements les plus sincères aux personnes qui m'ont apporté leur aide et qui ont contribué de près ou de loin à l'élaboration de cette thèse.

A Monsieur François Godement, Professeur des Universités à Sciences-po Paris, directeur de cette thèse, pour l'aide et le temps qu'il a bien voulu me consacrer et sans qui cette thèse n'aurait jamais vu le jour.

A Monsieur Philippe Beudet, ancien Directeur financier de PSA Chine, Monsieur Jean-François DiMeglio, Président d'Asia Centre à Sciences Po, enseignant à Sciences Po Paris, à l'IEP Lyon et à l'Ecole des Mines Paris Tech., Bernard André Parent, président de la Fondation Bernard André Parent, Patrick Doan, Spécialiste dérivés de taux sur les financements structurés chez CACIB, Xavier Lepage, consultant en management ainsi qu'à mes anciens collègues de travail dont les conseils avisés, les encouragements et la bienveillance qu'ils m'ont apportés m'ont permis d'avancer sereinement dans mon étude.

A toutes les personnes qui m'ont fait l'honneur d'accepter des interviews et grâce auxquelles ces recherches ont pu aboutir, dont Jun Zhang, Directeur du Centre d'Etudes Economiques de l'Université de Fudan, Chen Zhimin, du Département d'Etudes Diplomatiques de l'Université de Fudan, Yu Hongyuan, Directeur de l'Institut d'Etudes Politiques Comparées du SIIS, Fang Xiao, Directeur du Centre d'Etudes Européennes du SIIS, Ye Jiang, Directeur de l'Institut d'Etudes sur la Gouvernance Mondiale du SIIS, Zhang Haibing et Ye Yu, Co-directrices de l'Institut d'Etudes sur l'Economie Mondiale du SIIS, et Song Qing, du Département des Echanges Internationaux du SIIS, Hardy Huang, Directeur du Centre de Recherche sur les Titres, Secrétaire Général du Centre de Recherche sur les Banques Commerciales Urbaines et Directeur adjoint du Centre de Recherche sur les Prêts sur gages du SASS, Lei Xinjun, Directeur des Etudes sur les Entreprises du SASS, Yan Yanming
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

chercheur en économie du SASS, Shen Kaiyan, Directrice de l'Institut d'Economie du SASS, Ding Chun, Directeur du Centre de Recherche sur l'Europe de l'Université de Fudan, Wang Duanyong, Directeur du Centre de Recherche sur les Intérêts Chinois à l'Etranger de l'Université des Relations Internationales de Shanghai, qui m'a mis en contact avec ses collègues Wei Zongyou, spécialiste de la gouvernance mondiale, Zhu Jiejing, spécialiste du G20, Xiong Wenchi, spécialiste de l'éthique des affaires internationales, Du Zhenglin, manager de la Banque Postale de Hangzhou et Chen An, Directeur de la Banque de Wenzhou de Hangzhou. Enfin à Monsieur Richard Balme, Visiting Professor de Sciences-Po Paris à l'Université Tsinghua et Yann Marin, de la mission économique française en Chine qui m'ont conseillé sur l'orientation de mes recherches.

Je remercie également les membres enseignants de Sciences-po qui me font l'honneur de participer au Jury de soutenance.

Enfin, j'adresse mes plus sincères remerciements à tous mes proches et amis de Paris, Shanghai et Pékin, qui m'ont soutenue sans faillir au cours de la réalisation de cette thèse, et plus particulièrement à mes parents et ma sœur dont les relectures attentives de mon travail ont beaucoup contribué à améliorer mon travail.

Table des matières

Introduction	8
<i>Première partie : Modèles de capitalismes.....</i>	23
I - Modèle économique, capitalisme, capitalismes ? (définition des concepts)	24
A - Economie politique	24
B - Qu'est-ce que le capitalisme ?.....	28
II - Le modèle anglo-saxon de capitalisme en crise et la recherche d'alternatives	63
A - La crise financière de 2008 : le modèle de capitalisme anglo-saxon remis en cause	63
B - Crise des Institutions Internationales : le Consensus de Washington engendre la méfiance	83
III - Qu'en est-il du système chinois ?	89
A - Un modèle de capitalisme ?	89
B - Beijing Consensus	101
<i>Seconde partie : Les origines culturelles et historiques du système bancaire chinois</i>	107
V - Les premières « banques » chinoises	113
A - Les Piao haos.....	113
B - Les Qianzhuangs	121
C - Les banques étrangères.....	123
VI - 1911-1948 : développement des institutions bancaires sur fond de guerre civile et leur éclatement.....	126
A - Les années 20, âge d'or des banques modernes chinoises	126
B - Un système monétaire basé sur l'argent.....	130
C - Sursauts du système avant son effondrement.....	136
VII - 1949-1978 : Un système mono bancaire	144
A - La mise en place d'un nouveau système avec des méthodes anciennes	144
B - La centralisation	146
VIII - L'ouverture, mise en place d'un système bancaire inspiré des normes internationales	149
A - La fragmentation du système bancaire, première étape de la réforme.....	149
B - Une « économie socialiste de marché » (1993-1997)	156
C - La restructuration du système bancaire	164

D - L'entrée de la Chine à L'OMC en 2001.....	174
Troisième partie : Structure et processus décisionnel du système bancaire	181
X - Les autorités de tutelle	182
A - La Commission de Régulation et Supervision Bancaire.....	183
B - La Banque Centrale	186
C - Le Ministère des Finances	189
D - L'administration d'Etat des réserves de change (SAFE).....	190
XI - Structure bancaire et répartition des actifs	191
A - Les Institutions Financières.....	191
B - Les grandes banques commerciales et la banque de développement.....	196
C - Les banques de prêts politiques et la banque de développement	207
D - Les autres banques commerciales	208
XII - Créances douteuses et AMC	216
A - Les créances douteuses en 2012.....	216
B - La mise en place des structures de défaillance (AMC).....	218
C - Fonctionnement des AMC.....	226
XIII - Les politiques de crédit	228
A - La politique monétaire et le crédit	228
B - Accroissement de l'accès au crédit	229
B - Les raisons du décalage entre les crédits accordés aux secteurs privé et public	231
XIV - La gestion des réserves de change et son impact sur la structure bancaire	239
A - Un problème national et international.....	241
B - Le processus de création du CIC	247
C - Les stratégies d'investissement de la SAFE et du CIC	255
Quatrième partie : Lois régissant le secteur bancaire	262
XVI - Bâle I, Bâle II, les précédents défis.....	264
A - Les Accords de Bâle I et II.....	264
B - L'application des Accords de Bâle I et II dans la loi chinoise	266
XVII - Les spécificités chinoises en matière de liquidités et de fonds propres	272
A - Le plan de relance	273
B - Impact du plan de relance sur les banques	277
C - Les plateformes d'investissement	280

XVIII - Bâle III, origines et conséquences	284
A - Bâle III, origines.....	284
B - Bâle III, le contenu	288
C - Impact des nouveaux ratios	301
<i>Cinquième partie : Wenzhou, la réforme illusoire ?</i>	314
XX - La crise financière de Wenzhou aux origines de la réforme	320
A - Le Shadow banking.....	320
B - La crise de Wenzhou, crise d'un modèle	346
XXI - Le contenu de la réforme et son impact.....	372
A - Contenu de la réforme	377
B - Raisons et conséquences de l'échec de la réforme.....	386
C - Les réformes attendues.....	392
Conclusion : Un système en transition	402
<i>II. Bibliographie.....</i>	412
<i>III. Liste des acronymes</i>	442
<i>IV. Table des illustrations</i>	449
<i>V. Annexes.....</i>	454
I - Chronologie	455
II - Structure bancaire	468
III - Entretiens	470
IV - Lettre du Président de la CBRC au Directeur du Comité de Bâle, Monsieur Jaime Caruana, datant du 31 Juillet 2003	507
V - Lettre du Président de la CBRC Liu Minkang au Directeur du Comité de Bâle, le Dr.Wellink, 13 avril 2013.....	512
VI - Opinions et suggestions de la CBRC sur les documents du BCBS (extraits).....	514

VII - Nouvelle réglementation sur les institutions financières étrangères en Chine, 1^{er} février 2002	519
VIII - Le ratio Cooke	521
IX - Le ratio McDonough	523
X - Effet de levier financier	532
XI - LCR et NSFR , valeur des actifs après décôtes.....	536
XII - Les 25 principes des Accords de Bâle.....	538
XIII - Les investissements de la SAFE	542
XIV - Le « Modèle de Wenzhou », origine (extraits)	546
XV - Zhou Enlai, directives du 22 Mars 1950.....	549
XVI - Régulation provisoire de gestion bancaire (extraits).....	551
XVII - Rapport sur le plan quinquennal 1991-1995 (extrait)	556
XVIII - Loi sur les banques commerciales de 1995 (extraits)	558
XIX - Loi sur la Banque Centrale de 1995 (extraits)	564

Introduction

« Ne craignez pas d'être lent, craignez seulement d'être à l'arrêt » (*Bu pa man, zhi pa zhan* 不怕满只怕站)

Il a toujours été difficile pour les Européens (et les Américains) de comprendre le système économique chinois¹ et sa culture. Ceci peut être imputé à des périodes de contacts politiques et commerciaux très courtes. En effet, peu de contacts entre ces mondes furent établis avant le 19^e siècle, puis après quelques années de domination impérialiste, le contact fut de nouveau coupé, les uns s'orientant peu à peu vers le capitalisme, les autres vers le socialisme et les divergences prévalurent encore quelques années après l'ouverture économique du pays en 1978.

La Chine ne vivait certes pas en autarcie comme certains l'affirment encore aujourd'hui : les échanges se sont poursuivis au sein des pays socialistes. En effet, nombre de hauts fonctionnaires ont fait leurs études en URSS et le pays a conclu de nombreux accords avec les pays sous influence soviétique (Corée du Nord ou Mongolie extérieure), mais également avec les pays qui participaient aux sommets des non-alignés (Bandung, 1955), comme la Tunisie avec qui la République Populaire de Chine (RPC) entretenait des relations commerciales, l'Égypte, la Syrie et le Yémen mais aussi le Maroc et l'Algérie, portes vers l'Afrique noire. Ces relations étaient certes plus diplomatiques qu'économiques. Les relations économiques extérieures de la Chine se limitant alors aux produits nécessaires à l'équipement du pays. Mais s'il existe de nombreuses études scientifiques concernant l'histoire et la politique des années maoïstes, il en existe bien peu sur les échanges commerciaux avec l'étranger.

¹ Le terme de « modèle économique chinois » étant en débat quant à son existence réelle, nous parlerons de système économique chinois.

Depuis lors, l'économie chinoise planifiée des années maoïstes est devenue une économie « socialiste de marché » aux caractéristiques chinoises. Son véritable décollage économique n'a cependant démarré qu'en 1992, suite au voyage dans le Sud de Deng Xiaoping et le pays n'est redevenu une puissance qu'à partir de 2003, après son accession à l'OMC (2001), lorsque le pays est devenu l'un des premiers récipiendaires des Investissements Directs Etrangers (IDE). La Chine a alors affiché des taux de croissance annuels spectaculaires. Elle n'était encore cependant que « l'usine du monde » jusqu'à la crise financière mondiale de 2008-2009, ce qui commence graduellement à changer aujourd'hui.

Par ailleurs, depuis la chute de l'URSS et jusqu'à la crise financière récente, le monde était encore largement dominé par les grandes puissances, Etats-Unis en tête, et les relations diplomatiques, économiques, et commerciales bien que nettement plus équilibrées qu'auparavant, s'en ressentaient. Cet état de fait était particulièrement visible au sein des Institutions Internationales qui imposaient encore « le consensus de Washington »¹ comme étant l'unique voie de développement possible. Pourtant, même si ses objectifs économiques sont identiques, la Chine a choisit une autre voie de développement. La Chine a appliqué des réformes économiques différentes des recettes libérales et du « consensus Washington » et a pourtant réussi à se développer jusqu'à présent. C'est pourquoi, dans cette thèse, nous analyserons le mode de développement choisi par la Chine. Est-ce du capitalisme ? Est-ce un modèle ? Est-ce viable ?

Depuis quelques années, l'ampleur du marché chinois a rendu ce pays et sa culture plus attractifs aux yeux des étudiants et des entreprises. On cherche donc à comprendre davantage le fonctionnement économique et politique de ce géant. Certains prédisent son hégémonie et agitent des chiffons rouges. Pour ceux-ci, la crise a fragilisé la hiérarchie internationale et pourrait permettre au « consensus de Pékin » d'accélérer son émergence et de concurrencer

¹ Il y a vingt ans, l'économiste britannique John Williamson avait utilisé le terme de « consensus de Washington » pour désigner un ensemble de moyens – comme la privatisation des entreprises d'État, le libre commerce, la dérégulation et la limitation des dépenses publiques – utilisés par le Fonds monétaire international, la Banque mondiale et le trésor américain à l'égard des pays endettés du tiers monde, surtout en Amérique latine.

le « consensus de Washington », voire de le remplacer. Le « consensus de Pékin » : tiré du livre *The Beijing Consensus: How China's Authoritarian Model Will Dominate the 21st Century* de Stefan Halper¹, décrit un nouveau système de valeurs. Il y a pour l'instant un débat entre des universitaires et des décideurs financiers autour de la définition du « consensus de Pékin ». Nombre de ces personnes disent qu'il s'agit plus d'un ensemble disparate de points politiques que d'un modèle économique et que le gouvernement chinois n'est pas vraiment occupé à promouvoir ce genre de modèle. Mais d'autres prétendent que le « consensus de Pékin » défie déjà aujourd'hui l'ordre existant au niveau international.

La norme internationale elle-même peut-elle subir des changements face à la pression chinoise? Il semble en effet que le pays pourrait avoir une influence relative sur les réformes des institutions économiques internationales. Ainsi la Chine et plusieurs autres pays ont-ils remis en question le statut du dollar, actuellement principale monnaie de réserve internationale tout en continuant d'en acheter pour leur réserves.

La crise pourrait donc avoir constitué un tournant de la vie politique et économique mondiale. Mais quelle est véritablement la marge de manœuvre du gouvernement chinois? Son économie est-elle suffisamment puissante et stable pour être enviée ou copiée? Les grandes décisions économiques, comme le plan de relance, sont conditionnées par la volonté politique de l'Etat, sa capacité d'action et les nécessités qui s'imposent. Qu'en est-il de leur efficacité? Dans quelle mesure la Chine s'est-elle affirmée sur le plan international grâce à la crise et dans quel sens veut-elle voir évoluer son système? Quelles sont les revendications chinoises auprès des institutions économiques internationales? La Chine est-elle réellement « gagnante de la crise » comme l'évoquent certains? Si elle semble avoir été en partie épargnée par la crise, tout comme l'Allemagne et d'autres pays exportateurs, c'est surtout, comme de nombreux économistes l'ont souligné, dû à la relative fermeture de son système financier. Mais combien de temps cette économie pourra-t-elle rester fermée?

D'autres analystes prédisent plutôt sa chute, l'écroulement de son économie, des révoltes sociales... Le système politique semble en effet difficilement réformable sans réelle

¹HALPER Stefan, *The Beijing Consensus: How China's Authoritarian Model Will Dominate the 21st Century*, Basic Books, 2010

volonté du parti au pouvoir, et l'économie ne peut être libéralisée sans un retrait important de l'Etat. Par ailleurs, on a constaté ces dernières années un creusement inquiétant des inégalités ainsi qu'un accroissement du nombre de révoltes sociales, de scandales liés à la corruption et d'indignations courantes envers les gouvernements locaux.

Pourtant, année après année, la Chine et son système continuent d'étonner, de croître, de se moderniser, de se développer. La viabilité de son système, bien souvent (et de manière réaliste) mise à mal, finit par trouver une issue, par se réformer.

La Chine a ainsi peu à peu acquit une place importante sur l'échiquier mondial. Elle était devenue, bien avant la crise des *subprimes*, une puissance économique d'importance, aujourd'hui, elle est devenue un élément essentiel de la géopolitique mondiale. Le rôle que la Chine pourrait tenir grâce aux opportunités ouvertes par la crise fait débat. Pourtant, les failles de son système sont encore très importantes et inquiètent le gouvernement : montée des inégalités, vieillissement de la population, manque d'innovation, dichotomie Est-Ouest, impact de plus en plus important de la pollution sur la santé, scandales liés à la corruption... Les économistes chinois poussent à une libéralisation des taux d'intérêts, à l'accroissement des entreprises privées dans des secteurs encore sous monopole d'entreprises d'Etat, à la réforme de celles-ci, etc. Le système économique chinois, tout comme le système capitaliste de type anglo-saxon, semble atteindre une impasse et nécessite de profondes réformes. Bien avant la crise financière des *subprimes* cependant, George Soros avait déjà remis ce modèle en question dans son ouvrage, *La crise du capitalisme mondial*¹, lors de la crise asiatique de 1997.

Pour les tenants de la Théorie Néolibérale, le système économique chinois, s'il veut être viable, ne peut se diriger que vers le modèle capitaliste libéral. Ce modèle étant actuellement en crise, il repose cependant sur des bases acceptées par une grande majorité de pays et aucune alternative ne s'est encore révélée susceptible de rempoter une large adhésion. Elle pourrait également se diriger vers un modèle « rhénan », comme les économies Allemandes

¹ SOROS George, *La crise du capitalisme mondial*, Plon, 1998.

ou Japonaises, définies par les tenants de la théorie de la Variété des Capitalismes, ou encore vers un capitalisme d'Etat, défini par les tenants de la Théorie de la Régulation¹. Cependant, selon Joseph E. Stiglitz, lauréat du prix Nobel d'économie, la Chine a déclaré qu'elle ne pouvait pas simplement importer les modèles d'institutions économiques qui ont fonctionné dans d'autres pays; du moins, ce qui a réussi partout ailleurs doit être adapté aux difficultés uniques rencontrées en Chine. Il reste donc une hypothèse à prendre en compte, la possibilité de formation d'un modèle propre qui n'est ni en complète opposition, ni en complète harmonie avec les modèles encore dominants et qui varie selon des domaines qui seront alors à déterminer. L'étude du système financier² chinois et de sa réforme permettra donc de déterminer vers quel modèle de capitalisme s'oriente la Chine, si son système et les normes internationales convergent et si elle a la capacité de proposer une solution à la réforme du modèle capitaliste dominant. Le système chinois pourrait constituer une clef pour répondre à la crise du « modèle capitaliste » actuel, en corriger, temporairement ou non, certains aspects, ou bien constituer l'un des modèles concurrents dominants dans une néo-guerre froide appelée guerre économique, comme le suggèrent les auteurs de *La guerre des capitalismes aura lieu*³.

Bien que le système de base semble se rapprocher de plus en plus des modèles dominants, de nombreuses questions persistent et restent en suspens (plus ou moins à propos). Qu'est-ce qui différencie ces deux systèmes ? En quoi le système chinois diffère-t-il encore de

¹ Optant pour une démarche historique et comparative, l'École de la régulation, dont l'objet est l'étude des caractéristiques d'une forme donnée de capitalisme déterminées par les institutions et leur rôle dans l'économie, se trouvera au cœur de notre démarche. Celle-ci distingue cinq formes institutionnelles : la monnaie (métallique ou dématérialisée, outil de domination d'une logique privée ou publique...), la configuration du rapport salarial (relations mutuelles entre différents types d'organisation du travail, mode de vie et de reproduction du travail salarié), la concurrence (à façon dont se fait la coordination des décisions), les modalités d'adhésion au régime international et les formes de l'Etat. L'École distingue au moins quatre formes de capitalismes (à dominante de marché financiers, méso-corporatistes, social-démocrate et enfin à forte impulsion étatique).

² L'emploi du terme « système financier » sera utilisé lorsque nous étudierons ses institutions économiques et leur fonctionnement où bien le terme de « modèle de développement » lorsque nous étudierons son influence internationale.

³ LORENZI Jean-Hervé (dir.), *La guerre des capitalismes aura lieu*, Cercle des économistes, Perrin, 2009.

la norme internationale? L'un peut-il venir au secours de l'autre ou bien sont-ils en réalité confrontés aux mêmes problèmes d'abus de financiarisation dans des contextes très différents ?

Pour mieux comprendre, nous devons nous pencher un peu sur la crise du capitalisme. Aujourd'hui, c'est ce système dans son ensemble qui est remis en cause. Mais qu'est-ce que le capitalisme? Nous devons tout d'abord répondre à une question essentielle qui ne fait pas encore aujourd'hui consensus : combien de types de capitalismes existe-t-il ? Pourquoi sa/leur viabilité est-elle remise en cause?

Enfin, le système chinois est-il capitaliste ? Et tout d'abord, sur quoi repose-t-il ? Cependant, avant de répondre à cette question, il nous faut avant tout définir le « modèle chinois » s'il existe. Si cette étude prouve l'absence de modèle chinois, elle spécifiera quels sont les outils nécessaires à mettre en place pour qu'il existe et quelles sont ses lacunes. Objectivement, le premier point déterminant reste la place prépondérante qu'occupe l'Etat. Cette thèse déterminera si c'est un obstacle ou une protection à la formation du modèle et à sa viabilité. Y a-t-il un désengagement perceptible de l'Etat ? Laisse-t-il une plus grande place au marché ?

Pour répondre à ces interrogations, cette étude se base sur l'étude du système financier du pays, et plus particulièrement de sa structure bancaire au cœur de celui-ci. L'étude du système financier chinois, c'est l'étude de son système bancaire, car comme l'expliquent Carl Walter et Fraser Howie dans *Red Capitalism*¹, les banques sont le système financier chinois. Cet axe de recherche engendre la question suivante : les réformes du système bancaire chinois vont-elles entraîner une mutation des structures économiques intérieures pour former un système qui sera calqué sur les normes internationales?

Les banques furent également les instruments de propagation directs au cœur de la crise des *subprimes*. Par ailleurs, elles sont également l'instrument sur lequel se sont reposés les plans de relance des grandes puissances. Enfin, le système bancaire et sa gouvernance fait actuellement l'objet de réformes, tant aux Etats-Unis qu'en Chine et dans les institutions

¹WALTER Carl E., HOWIE Fraser, *Red Capitalism*, Singapour : John Wiley & Sons, 2011, préface.

internationales. Les systèmes bancaires étaient le nerf de la crise et le principal outil utilisé lors des plans de relance et des réformes. C'est pourquoi la réforme de la structure du système bancaire chinois sera ici au centre de notre analyse.

Depuis 2003, la modernisation du système financier chinois semble s'accélérer. Les grandes banques chinoises se classent, depuis la crise des subprimes, parmi les plus riches du monde en terme de capitalisations boursières avec 236 milliards de dollars US pour ICBC mi-2012, alors numéro un mondial. Bien que très riches, ces banques inquiètent les économistes et engendrent une méfiance persistante de la part des investisseurs. Pourquoi une telle méfiance ?

En Chine, les sphères politiques et économiques sont plus intimement liées qu'en occident puisque l'Etat détient toujours majoritairement la plupart des banques, contrôle le taux de change, les bourses de Shenzhen et de Shanghai, etc. La question centrale étant de savoir si un retrait du contrôle de l'Etat sur son système bancaire est envisagé, possible ou souhaitable. Quelles sont les forces et les faiblesses du système bancaire chinois en l'état actuel? Quel est le rôle des différentes institutions financières chinoises et leur pouvoir réel ? Quelle est leur marge de manœuvre?

Le gouvernement annonce depuis quelques années déjà les efforts poursuivis pour développer un système bancaire obéissant aux lois du marché. Cependant, comme le souligne Patrick Artus, la chine essaye d'obtenir «à la fois une libre circulation internationale des capitaux, une fixité des taux de change et une politique monétaire indépendante»¹. Cette ambition suppose un contrôle des réserves de change, des crédits bancaires, des taux d'intérêt et des taux de réserves obligatoires... La volonté de retrait du contrôle de l'Etat est sujette au doute.

Par ailleurs, le retrait de l'Etat est-il possible sans déstabiliser la croissance chinoise ou le tissu industriel du pays? Quelle est la marge de manœuvre du gouvernement chinois ?

¹ ARTUS Patrick, « Le triangle d'impossibilité et la Chine », in « Finance chinoise, les enjeux de la modernisation », *Revue d'économie financière*, n°102, juin 2011, pp.9-16.

Comment préserver la légitimité du Parti tout en relâchant le contrôle du gouvernement sur le système bancaire ? Selon Carl Walter et Fraser Howie, la stabilité du système bancaire est maintenue par l'inconvertibilité de sa monnaie, une quantité d'arrangements hors-bilans avec des entités étatiques non-publiques et le soutien inconditionnel des plus gros emprunteurs, les « champions nationaux », plus grands bénéficiaires du statu quo financier. Les ambitions politiques particulières et les dysfonctionnements dans la structure même du système bancaire sont un facteur engendrant la stagnation des réformes annoncées à la tête du gouvernement, remettant en cause la volonté de réforme d'une partie de l'administration.

Le gouvernement semble cependant croire à une solution : en 2012, une réforme financière a été lancée à Wenzhou avec pour but officiel d'intégrer le système financier parallèle au marché officiel. Ce marché parallèle s'est développé pour pallier au contrôle étroit de l'Etat sur le marché bancaire officiel et permettre un accès moins restreint au financement pour les acteurs économiques privés de petite taille, notamment les Petites et Moyennes Entreprises (PME), entrepreneurs et particuliers.

Le retrait de l'Etat est-il souhaitable cependant ? Le système chinois, contrôlé par l'Etat, semble avoir été largement protégé des conséquences des crises de 1997 et de 2008-2009. On a même constaté, durant cette période et jusqu'en 2010, une croissance accélérée du pays qui a émergé de manière époustouflante. L'économie chinoise s'est retrouvée propulsée sur le devant de la scène, balayant les records mondiaux d'exportations, affichant une croissance à deux chiffres... Mais aujourd'hui, de nombreux économistes, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur du pays dénoncent une impasse du système: la demande en produits d'exportation a chuté suite à la crise et les difficultés d'accès au crédit des acteurs privés sont les éléments les plus évidents qui remettent en question le fonctionnement du système actuel.

Depuis l'ouverture, on a assisté à ce qui semble être une adaptation du système financier chinois à la norme internationale : le système bancaire issu de l'économie planifiée a été décentralisé, diversifié et développé, les lois et réglementations ont adopté une partie des normes internationales suite à l'entrée de la Chine à l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC), elles ont également intégré une partie des accords de Bâle I et II (et III en discussion

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

à présent)... Cependant, l'omniprésence du contrôle de l'Etat et le creusement des inégalités sociales, les problèmes de management interne et de corruption constituent un obstacle à l'adaptation aux normes internationales. Par ailleurs, le système financier chinois est relativement imperméable aux investissements étrangers, les banques chinoises sont loin de jouer un rôle à la hauteur de leur capitalisation et doivent encore développer leurs technologies. Ainsi, la monnaie chinoise n'est-elle toujours pas convertible et les opérations de nombreuses institutions financières, comme la State Administration for Foreign Exchange (SAFE) restent opaques.

La mise en place concrète des réformes dans des « zones d'essais », zones économiques spéciales, où plus récemment les réformes financières annoncées en 2012 dans la zone de Wenzhou et dans le Delta de la rivière des perles permettent des études de terrain à court terme des évolutions de la réforme. Cependant, cette thèse ne pourra évidemment pas prendre en compte les résultats à long terme des réformes annoncées lors du 18^e congrès du Parti Communiste Chinois (PCC) en 2012, trop récentes pour avoir déjà eu un réel impact.

La présente étude ne peut évidemment pas constituer une revue complète et détaillée du secteur bancaire chinois mais a pour objectif d'étudier l'évolution du système sous différents angles dans le cadre de la Théorie de la Régulation. Dans cette perspective, l'économie est une science inductive qui a pour but d'aborder la réalité sur un plan historique afin de proposer des explications. La théorie de la régulation fournit donc des structures théoriques indispensables pour analyser les économies politiques chinoises. C'est une discipline qui bénéficie des apports de ses voisines telles que l'histoire, la sociologie, les sciences politiques et sociales avec lesquelles elle entretient de multiples relations. L'appel au droit international et au droit bancaire, à la géopolitique et à la théorie politique seront donc nécessaires afin d'analyser la problématique sous ses différents angles. Nous étudierons ici par ailleurs son héritage historique, sa structure actuelle et les réformes engagées dernièrement, sous influence internationale (Bâle) et sur initiative nationale (Wenzhou).

Cette thèse a pour sujet «Le système bancaire chinois peut-il être la base d'un modèle économique viable ?». Nous entendons ici «système bancaire» dans un sens large, incluant les banques et leurs structures, les entités qui les gouvernent, les lois et réglementations auxquelles elles sont soumises. Le terme de « modèle économique » ne correspond à aucune définition précise et définie qui fasse consensus. Nous l'entendons ici au sens de « modèle de capitalisme », terme qui sera défini en première partie en nous appuyant sur la Théorie de la Régulation. Il est évident que le système actuel ne fonctionne pas encore de manière totalement équilibré, c'est pourquoi il ne peut que servir de base à un système de capitalisme en cours de développement. La question sera donc de savoir si en l'état des réformes en 2012, le système peut servir de base à un type de capitalisme viable ou s'il nécessite des réformes économiques tellement profondes qu'elles en modifieront le paysage institutionnel. L'angle d'approche de cette étude ne peut être qu'à la fois politique et économique car l'interaction de ces deux domaines est très forte en Chine. C'est pourquoi cette recherche s'inscrit dans le champ disciplinaire de l'économie politique, science qui traite de la richesse des nations, qui cherche les causes qui rendent une nation plus riche et plus prospère qu'une autre.

Cette étude exclut les banques de Hongkong qui du fait de leur statut particulier, mériteraient une étude complète à elles seules. La convertibilité du yuan est un élément important du point de vue de la politique monétaire et des relations chinoises à l'international, mais cette question ne sera pas traitée directement (certains points seulement seront notés) dans cette thèse compte tenu de sa complexité car cette particularité chinoise doit également faire l'objet d'une étude à elle seule. Enfin, si la crise financière mondiale a constitué un tournant dans l'Histoire économique et géopolitique mondiale, permettant de réenvisager la place de la Chine sur l'échiquier mondial et au sein des institutions, celle-ci n'est cependant pas au cœur du sujet. Nous aborderons son impact et les solutions mises en place pour y mettre fin, elle servira également dans une certaine mesure, de repère chronologique, mais la crise elle-même est un autre sujet et ne sera pas traitée. Afin de rendre la lecture de cette thèse plus claire, le lecteur pourra trouver des repères chronologiques en annexe I ainsi que des compléments explicatifs des notions économiques évoquées.

Enfin la crise des institutions financières internationales sera abordée pour les besoins de la thèse et les points qui nous intéressent plus particulièrement seront disséqués. Il en est de même pour la crise du modèle économique capitaliste dominant.

La majorité de la littérature concernant le système économique chinois privilégie une approche descriptive et analytique. La recherche en ce domaine était encore singulièrement peu développée ou morcelée en Chine comme en Europe ou aux Etats-Unis avant 2008-2009 mais depuis la crise, des ouvrages de qualité sont apparus. Récemment, les travaux de Carl E. Walter et Fraser J.T. Howie, « Red Capitalism » traitant du système bancaire chinois font partie des travaux les plus détaillés.

Parmi les publications et études les plus proches de ce sujet de recherche, on retrouve « Le secteur bancaire et les marchés financiers en Chine : opportunités et risques » de Jean-Luc Marteau¹, « Essai sur l'internationalisation du système financier de chine » , une thèse de Ya Jie Chen , sous la direction du professeur Casanova², « China's banking & financial markets : the internal research report of the Chinese government » de Li Yang et Robert Lawrence Kuhn³ ou encore « Zhongguo jin rong ti zhi gai ge jiao dian wen ti yan jiu » 中国金融体制改革焦点问题研究 (« Recherche sur les objectifs de la réforme financière chinoise ») de Wang Guangwei et Chen Yingshun⁴. Au niveau de la recherche américaine, on trouve des études relativement anciennes comme celle de Paul Reynolds datant de 1982⁵, et

¹ MARTEAU Jean-Luc, *Le secteur bancaire et les marchés financiers en Chine*, Hermes Science Publications, 2005.

² CHEN Ya Jie, *Essai sur l'internationalisation du système financier de chine*, Fondation des sciences politiques, 1994.

³ YANG Li, KHUN Robert Lawrence, *China's banking & financial markets : the internal research report of the Chinese government*, Khun Foudation, 2007

⁴ WANG Guangwei, CHEN Yingshun, *Zhongguo jin rong ti zhi gai ge jiao dian wen ti yan jiu* 中国金融体制改革焦点问题研究 (“Recherche sur les objectifs de la réforme financière chinoise”), Fudan daxue Chubanshe, 2003.

⁵ REYNOLDS Paul, *China's international banking and financial system*, Praeger, 1982.

d'autres plus récentes mais plus généralistes comme « China's great economic transformation » de Loren Brandt et Thomas George Rawski¹. On notera également les travaux de Violaine Cousin, *Banking in China*, ou encore ceux de Nicolas R. Lardy. Aucune de ces études ne se place cependant dans le contexte de la crise du modèle capitaliste ni ne travaillent à la fois sur le système officiel et le système informel. Par ailleurs, les sources en langue chinoise sont encore peu exploitées dans les études européennes. Si depuis quelques années les rapports officiels et les rapports annuels des grandes banques chinoises sont rapidement traduits en anglais, ce n'est pas toujours le cas des banques à capitaux mixtes et encore moins des banques plus petites. Par ailleurs, les recherches menées dans les facultés chinoises sont également encore trop peu exploitées. Nous nous appuyons ici sur certaines d'entre-elles, notamment sur les sujets peu travaillés en Europe, comme l'histoire des toutes premières banques chinoises et le modèle de Wenzhou.

Ce sujet est encore peu exploité, et pourtant, suite à la crise du modèle capitaliste ainsi qu'à la crise des institutions économiques internationales, c'est un domaine d'une extrême importance. La crise du modèle anglo-saxon de capitalisme est le reflet d'un contexte géopolitique en pleine transition. Le monde constate l'émergence de nouvelles puissances, de la Chine en particulier, et la fragilisation économique (et donc politique) des anciennes « grandes puissances ». Le jeu des politiques internationales devient plus multipolaire, du moins en apparence. Il reste dominé par quelques pays ou zones qui représentent des systèmes différents. Certains de ces systèmes sont plongés dans une crise profonde depuis 2008, l'autre est encore mal connu et n'a pas encore prouvé sa viabilité à long terme. L'étude du système chinois est donc à ce stade une nécessité. De l'évolution de la gouvernance économique chinoise et de son niveau d'influence pourrait bien découler un nouvel ordre mondial, un nouveau modèle économique dominant, une alternative intéressante, une guerre économique sans précédent, et certainement un nouveau paysage géopolitique.

Après avoir rassemblé des données sur les institutions financières et la structure du système financier chinois: des statistiques et des données financières à partir des sources

¹RAWSKI Thomas Georges, BRANDT Loren, *China's great economic transformation*, Cambridge university Press, 2008

chinoises (sites officiels gouvernementaux chinois) et des sources des institutions internationales (ONU, Banque Mondiale...) afin éventuellement de croiser les données, des documents juridiques en provenance de sources officielles chinoises (lois bancaires, lois sur les investissements...), des documents politiques (discours sur les intentions de réformes, lettres aux institutions internationales, livres blancs, communiqués...), et des sources secondaires qui analysent ces données; deux séjours de quatre et six mois de recherche terrain furent l'occasion de collecter diverses sources¹ chinoises difficile d'accès en France ainsi que des opinions et témoignages qui sont venus enrichir le travail de thèse. Des entretiens avec 19 chercheurs, juristes et cadres de banques² ainsi que 4 personnes travaillant dans le secteur informel³ on permit de réaliser cette étude. Les interviews les plus intéressantes et pertinentes ont fait l'objet d'une traduction pour être inclus dans les annexes III. Dans une dernière phase, l'analyse des sources primaires a été confrontée aux sources secondaires.

Cette thèse a nécessité deux enquêtes de terrain en Chine afin de collecter des documents et procéder aux entretiens. Les entretiens ont été majoritairement menés de manière semi-directive, avec des questions cadrées et adaptées à l'expérience de l'interlocuteur, sans négliger cependant les informations intéressantes survenant de manière inattendue dans une discussion libre.

La lecture des seules sources primaires de nature politiques et juridiques telles que les lois, règlements, livres blancs et discours politiques ne permet pas de répondre de manière

¹ Statistical Yearbook, articles de magazines financiers spécialisés, deux conférences sur la finance chinoise, thèses et d'articles de recherche issus de l'équivalent du Sudoc (CKNI, site payant avec carte de paiement locale).

² Le directeur du China Center for Economic Studies (CCES) de l'université de Fudan, Chen Zhimin du Department of International Politics de la même université (Chaire Jean Monnet), le directeur du Center for European Studies de Fudan (également chaire Jean Monnet), quatre chercheurs du Think Tank Shanghai Academy of Social Studies (SASS), un grand centre de recherche connu en Chine, six chercheurs du Shanghai Institute for International Studies (SIIS), également un grand centre de recherche de Shanghai, quatre chercheurs du School of International and Diplomatic Affairs (SIDA) de la Shanghai International Studies University, le manager d'une des banques de Bank of Wenzhou ainsi qu'un manager de la Banque postale, branche du Zhejiang, le directeur de la Zhejiang Chouzhou Commercial Bank.

³ Ces personnes souhaitent majoritairement rester anonymes (un directeur de banque, le directeur d'une société d'investissements ainsi que deux auto-entrepreneurs venant de lancer leurs entreprises)

entièrement satisfaisante aux questions posées ici. Certains y voient des effets d'annonce, d'autres doutent de leur application concrète. Il est donc nécessaire de travailler sur une plus longue période historique précédant le tournant de 2008-2009, afin d'étudier les changements qui sont apparus depuis l'ouverture, les méthodes habituellement utilisées au cours de l'histoire du pays et les normes culturelles. C'est pourquoi nous remontons aux origines du système bancaire chinois, sous la dynastie Qing.

La première partie, intitulée « Modèles de capitalismes » est consacrée à la définition des concepts ainsi que des théories qui seront utilisées ou bien au contraire écartées de cette thèse, en expliquant et justifiant ces choix qui serviront à l'analyse du système bancaire chinois. Ce chapitre explore notamment la théorie de la variété des capitalismes (VOC) et la théorie de la régulation (TR). Il pose la question de savoir si le système chinois peut être considéré comme un modèle à travers la question de sa viabilité et propose d'y rechercher la solution à travers l'étude de son système bancaire, cœur du système financier.

Après avoir inclus cette recherche dans le cadre de la Théorie de la Régulation, celle-ci mettant en avant la nécessité d'explorer les origines historiques de tout système, la seconde partie se consacre à l'histoire du système bancaire chinois depuis son apparition dans sa forme la plus simple. Nous remontons donc aux toutes premières banques apparues sous la dynastie Qing, aux réformes nationalistes ainsi qu'à la période communiste avant de procéder à l'analyse de la mise en place du système actuel depuis l'ouverture économique. Les éléments historiques en apprennent évidemment beaucoup sur l'origine de certaines contraintes politiques et économiques actuelles, mais surtout sur la méthodologie de la mise en place des réformes ainsi que sur le système informel actuel, sa structure et sa culture. L'histoire du système bancaire permet également de comprendre la société et la géopolitique de l'époque.

Afin de bien comprendre l'évolution du secteur bancaire et ses possibilités de modifications, nous présenterons dans une troisième partie intitulée « Structure et processus décisionnel du secteur bancaire », un Etat des lieux du système formel actuel. Cette partie reprend là où la précédente s'était arrêtée au niveau historique. Elle souligne le contrôle total auquel sont encore soumises les banques du secteur formel chinois en 2012 à travers le

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

panorama des institutions de supervision, les possessions d'actifs, les répartitions des parts... Cette partie souligne également la stratégie de gestion politique des banques à travers l'étude de la gestion des réserves de change, des investissements et de la gestion des créances douteuses. Elle met en lumière les luttes politiques intestines qui bloquent l'avancée des réformes ainsi que les lois et règlements qui les régissent et leurs différences par rapport à la norme internationale.

Le but de la quatrième partie, focalisée sur les Accords de Bâle, est de mieux comprendre la méthode et les canaux de mise en place des normes internationales. Certains aspects des normes internationales ont déjà été abordés dans les parties précédentes, c'est pourquoi ce chapitre se concentre essentiellement sur les accords de Bâle I, II et III. Après avoir expliqué le but et la fonction des nouveaux ratios, cette partie revient sur les spécificités en matière de liquidité et de fonds propres en Chine ainsi que sur l'impact estimé des nouveaux ratios. Il est mis en lumière le schéma selon lequel toute réforme n'est en réalité suivie que d'une mise en place très graduelle et parfois sélective des normes internationales. Bâle III ne faisant exception qu'en raison d'un impact infime à court terme sur le système bancaire formel.

Enfin la cinquième et dernière partie, intitulée « Wenzhou, la réforme illusoire ? » expose l'histoire particulière de la ville où une certaine forme de capitalisme a toujours survécu, même au plus fort de la période maoïste, la crise financière qui y a eut lieu en 2011 et la réforme que le gouvernement a tenté d'imposer en 2012-2013. A travers différentes interviews nous verrons que cette réforme – qui selon certains n'en était pas vraiment une – est à cette date un échec, et, plus encore, nous comprendrons le pourquoi de cet échec. Quelles étaient les véritables intentions du gouvernement, quelles erreurs « marketing » ont été commises, et qui sont réellement les dirigeants du secteur informel.

Sans spéculer sur son avenir, les faits étudiés ici permettront de fournir les clefs de compréhension de la politique chinoise dans ce domaine et des réformes qui verront probablement bientôt le jour dans ce pays.

Première partie : Modèles de capitalismes

I - Modèle économique, capitalisme, capitalismes ? (définition des concepts)

Ce chapitre est consacré à la définition des concepts ainsi que des théories qui seront utilisées ou bien au contraire écartées de cette thèse. En expliquant et justifiant ces choix qui serviront à notre analyse du système bancaire chinois.

A - *Economie politique*

1) Définition

Notre analyse du système bancaire chinois ne se situe pas dans un cadre purement économique mais s'inscrit dans le domaine de l'économie politique, en chinois *Zhenzhi jingji xue* (政治经济学). Ce terme a déjà fait couler beaucoup d'encre et engendré de nombreuses définitions. Il fut employé pour la première fois en français par Antoine de Montchrétien en 1615 pour mettre en exergue l'idée d'organisation de la société pour la gestion de la cité. La signification de ce terme a depuis suivi un processus continu d'évolution. Aujourd'hui, les définitions de ce terme sont généralement fondées sur différents aspects de l'activité économique mettant l'accent sur la rareté, le travail, les rapports sociaux ou encore l'étude des comportements humains.

En chinois le mot «économie» ou «*jingji*» (经济) fut initialement utilisé avec ces deux caractères combinés dans un texte du philosophe WangTong sous la dynastie Sui (581-617) intitulé « *Wenzhongzi¹, liyuepian* » (文中子礼乐篇, Wen Zhongzi: rites musicaux), dans ce livre, il y fait mention de « *jingjizhidao* » (经济之道) (道, dao : voie, méthode). Mais à

¹ Wen Zhongzi est le titre honorifique de Wang Tong (584-618)

l'époque le terme *jingji* était une contraction de «*jingguojimin*» (经国济民) ou de «*jingbangjishi*» (经邦济世) signifiant respectivement «gouverner le pays» ou «secourir les pauvres». Le terme tel qu'il est utilisé aujourd'hui en Chine vient en réalité du Japon, qui l'a intégré à son vocabulaire avec cette signification moderne au 19^e siècle suite à la diffusion des théories économiques occidentales à la même époque. La Chine a intégré cette signification au 20^e siècle. Le terme chinois d'économie politique est une traduction issue de l'anglais «*political economy*», datant du 20^e siècle¹ seulement. Ce concept est donc non seulement très récent mais de surcroît, il est issu de l'étranger.

Selon certains ², si la définition de l'économie politique comme étant la science qui permet de déterminer la meilleure combinaison de moyens rares pour atteindre un objectif³ peut paraître satisfaisante, elle fait cependant perdre à cette discipline sa spécificité en la fondant dans une théorie plus générale où rien ne distingue l'activité économique de l'activité orientée vers la recherche de l'accomplissement de soi : pouvoir, formation, éducation, célébrité, confort, culture, loisirs, création, conditions de vie agréables, etc. Or, un besoin ne présente un caractère économique que si sa satisfaction nécessite des moyens matériels ou financiers. C'est pourquoi certains auteurs insistent sur l'objet réel de la science économique. La définition proposée par E. Malinvaud⁴ repose sur une combinaison de ces diverses optiques : « l'économie politique est la science qui étudie comment des ressources rares sont employées pour la satisfaction des besoins des hommes vivant en société; elle s'intéresse d'une part aux opérations essentielles que sont la production, la distribution et la

¹Zhengzhi *Jingji xue* 政治经济学 (« Economie politique ») (en ligne). <http://202.203.192/eol/jpk/course/content/jpkmaterialsfolder/download.jsp?fileid=6343&resid=3877>, (consulté le 28 février 2012).

²JACQUEMIN Alexis, TULKENS Henry, MERCIER Paul, « Economie Politique ». in Ouvertures économiques série Prémisses *Fondements d'économie politique*, De Boek Université, 2001, pp. 3-8 (en ligne), http://www.core.ucl.ac.be/~tulkens/Fichiers_pdf/CHAP01.pdf, (consulté le 10 février 2012)

³ Principe formel invoqué par Lionel Robbins, Paul Anthony Samuelsons et Robbins Burling.

⁴MALINVAUD Edmond ; MILLERON Jean-Claude, *Leçons de théorie micro-économique*, Paris : Dunod, 1982, pp. 1

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

consommation des biens, d'autre part aux institutions et aux activités ayant pour objet de faciliter ces opérations ». Dans ce cadre, seront présentées et analysées ici les institutions financières chinoises que sont les banques, ainsi que leurs activités.

Si l'économie politique d'aujourd'hui se préoccupe de la production, de la distribution et de la consommation des biens, elle étudie également celles des services. Selon les auteurs de l'ouvrage *Economie Politique*, la prise en considération des services fait pénétrer l'économie dans le domaine du politique, du religieux, du psychologique, etc.; soit tous les domaines des sciences sociales. «Une telle perspective a cependant l'avantage de mettre en lumière l'interdépendance entre les disciplines sociales et l'impossibilité d'une découpe systématique des domaines respectifs. Lorsqu'elle s'interroge sur son objet, toute science débouche sur les disciplines qui lui sont voisines¹». L'étude du système bancaire permet donc, à travers l'étude de ses institutions et activités, de mieux comprendre la politique chinoise, le marché chinois et sa structure. Par ailleurs, afin d'appréhender le système bancaire dans toute sa complexité humaine, il sera également nécessaire de l'aborder sous différents angles comme l'histoire et la culture, l'architecture juridique et la politique, relevant de différents domaines des sciences sociales.

Ainsi «l'objet de l'économie politique est donc à la fois un champ d'activités particulières (production, distribution, consommation), et un aspect particulier de l'ensemble des activités humaines. Il importe (donc) de rester conscient de ce que les réponses que (cette discipline) apporte s'accompagnent d'indéterminations qu'elle n'arrive pas à lever »².

¹JACQUEMIN Alexis, TULKENS Henry, MERCIER Paul, loc.cit.

²JACQUEMIN Alexis, TULKENS Henry, MERCIER Paul, loc.cit.

2) Approche positive, approche normative

L'approche positive élabore des explications du fonctionnement d'une économie donnée à partir d'une description détaillée de la réalité, en définissant les relations entre celles-ci. On part du monde tel qu'il est. Dans une troisième étape, les résultats obtenus peuvent être utilisés pour formuler des prévisions. Dans le cadre de l'économie positive, on étudie les conséquences économiques d'une décision prise par la société et relative à la consommation, la production et l'échange de biens. Cette analyse permet de satisfaire la curiosité en expliquant pourquoi l'économie fonctionne comme elle le fait et elle permet également d'offrir une base pour prévoir comment l'économie réagira à des changements de situation.

L'économie normative part au contraire de la théorie: elle définit le monde comme il devrait être. Tenant pour donnée l'explication des relations entre les faits, elle cherche à en déduire quels comportements les hommes doivent adopter dans les faits s'ils désirent réaliser au mieux un objectif déterminé. L'économie normative fournit des prescriptions ou recommandations fondées sur des jugements de valeur personnels. En économie normative, on s'interroge sur les valeurs que les individus associent à une décision économique. Elle vise essentiellement l'évaluation, par rapport à ses objectifs, de la manière dont la société résout ses problèmes économiques ; elle sert de base aux recommandations.

Les démarches positives et normatives s'opposent, l'une est factuelle, l'autre morale. Elles sont à l'origine des débats économiques : privilégier la théorie ou les faits, mettre en avant la morale ou le pragmatisme. En réalité, ces deux approches se complètent l'une l'autre. Si dans un souci de rigueur scientifique l'analyse part des faits, l'approche est normative lorsqu'il s'agira de formuler des recommandations.

La présente recherche procède d'une analyse préalable, commune aux deux démarches décrites précédemment. Notre objectif premier est de présenter, dans son état actuel, le

système bancaire chinois puis dans un objectif sous-jacent, de formuler des prévisions ainsi que d'éventuelles recommandations quant aux réformes à envisager.

B - Qu'est-ce que le capitalisme ?

Le système bancaire est au cœur du système financier chinois, comme le soulignent Walter et Howie¹, et par là même constitue l'une des caractéristiques majeures de son système économique. Mais est-ce une économie de type capitaliste ou un capitalisme « Zibenzhuyi » (资本主义, capitalisme) aux caractéristiques chinoises ? Pour répondre à cette question, demandons-nous tout d'abord : qu'est-ce que le capitalisme ? Avant de rechercher dans le système chinois ses caractéristiques propres.

1) Définition

L'étymologie latine du mot capitalisme vient de « capitalis », la tête, au sens possession d'animaux (troupeau de têtes). Fréquemment utilisé par les chercheurs en sciences sociales, le terme « capitalisme » désigne souvent le type d'organisation des économies occidentales. C'est à la fois un système économique et un type d'organisation sociale. D'après la définition proposée par l'encyclopédie Larousse, « le capitalisme repose sur la propriété privée des moyens de production², la division du travail³, l'existence d'un marché qui permet la

¹ WALTER Carl E. HOWIE Fraser J.T., *Red Capitalism*, Singapour: John Wiley and Sons, 2011, préface IX.

² Tout ce qui permet de produire : bâtiments, machines, outils, terres...

³ Différentiation des rôles de chacun.

régulation de l'activité économique¹, l'objectif d'un profit individuel² pour les propriétaires du capital et la séparation entre le capital et le travail³. »⁴ On distingue le capitalisme commercial qui se met en place à la fin du moyen âge du capitalisme industriel et bancaire du XIXe siècle et du néocapitalisme qui se développera surtout après la seconde guerre mondiale. Son sens actuel ne lui a été attribué qu'aux XIXe et XXe siècles par les théoriciens Pierre Leroux, Proudhon, Marx⁵ et Engels, Max Weber⁶, puis Keynes etc. Au plan politique, on peut considérer que le mot « capitalisme » désigne une idéologie, mais surtout le choix d'un régime de libre entreprise. Selon cette définition du capitalisme, on comprend pourquoi les chercheurs et membres du gouvernement chinois refusent que le terme d'économie capitaliste s'applique à l'économie chinoise.

Zhao Yao⁷, professeur à l'Ecole Centrale du Parti, pense que la Chine a déjà tenté de s'engager dans le capitalisme par le passé et que cela n'a pas fonctionné. Pour lui, s'engager

¹ Le marché est le lieu de rencontre entre l'offre et la demande, il permet la régulation de l'activité économique: Celui qui cherche à s'enrichir ne peut aboutir dans son projet qu'à la condition que ses produits répondent aux attentes du plus grand nombre. C'est ainsi que le marché permet de passer de l'intérêt individuel à la satisfaction du plus grand nombre. Adam Smith entend pour cela un marché où règne la concurrence.

² Le profit est distinct du salaire, revenu du travail, et de la rente, revenu du propriétaire foncier.

³ Le rapport salarial, rapport contractuel entre le vendeur d'une force de travail (le salarié) et l'acheteur (l'entreprise).

⁴ « Capitalisme », in *Révolution Industrielle (dossier)*, Encyclopédie Larousse (en ligne) www.larousse.fr/encyclopédie/divers/capitalisme/30530. (consulté le 15 janvier 2011)

⁵ Dans l'ouvrage de Karl Marx, *Le Capital* (1867), le capitalisme en tant que système économique et social condamne le capitalisme, appelle à la suppression de la propriété privée des moyens de production et à l'instauration du socialisme.

⁶ Max Weber montre dans un article écrit en 1901 et intitulé « L'éthique protestante et l'esprit du capitalisme » que le capitalisme repose sur la rationalisation des activités collectives à la différence des sociétés précapitalistes qui invoquaient le surnaturel et avaient recours aux pratiques religieuses lors de difficultés économiques.

⁷ ZHAO Yao 赵耀, « Zai dangdai zhongguo gao zibenzhuyi shi lishi de daotui 在中国搞资本主义是历史的倒退 5L'engagement de la Chine dans le capitalisme contemporain est une régression de l'histoire », *Renminribao* 人民日报 (Le quotidien du Peuple), 12 janvier 2009, (en ligne) <http://theory.people.com.cn/GB/40557/83676/142457/8658697.html>. (consulté le 10 Août 2013)

aujourd'hui dans le capitalisme contemporain est une régression historique. Il cite en exemple Deng Xiaoping pour qui la seule voie de possible de modernisation de la Chine s'inscrit dans le socialisme. Zhang Haipeng¹, académicien de la Chinese Academy of Social Sciences (CASS), se joint à cette conclusion. Pour lui, le choix du « socialisme aux caractéristiques chinoises » plutôt que du capitalisme est une conséquence de l'évolution de l'histoire moderne de la Chine. Selon lui, après les guerres de l'opium², la Chine est redevenue peu à peu une société semi-féodale. Cette situation sociale a servi de terreau aux idées de la Révolution d'Octobre russe³ et à la propagation de ses idées en Chine : la révolution dirigée contre l'impérialisme et le féodalisme dirigée par le prolétariat. Zhang souligne que la réforme des cents jours⁴ aurait pu conduire la Chine sur la voie du capitalisme, ainsi que l'alliance entre les républicains dirigés par Sun Yat-sen et la société bourgeoise qui a renversé la dernière dynastie, mais leur fragilité politique les aurait menés à l'échec. C'est après le mouvement du 4 mai⁵ que la situation changea significativement et que les idées de la

¹ ZHANG Haipeng 张海鹏, « Zhongguo zou shehui zhuyi daolu shi lishi de xuanzi 中国走社会主义道路是历史的选择 (La Chine socialiste est une conséquence historique) », *Zhongguo gongshengdang xingwen* 中国共产党新闻 (Informations du Parti Communiste chinois), 12 janvier 2009, (en ligne) <http://theory.people.com.cn/GB/40557/83676/142457/8658697.html>. (consulté le 10 Août 2013)

² La première guerre de l'opium (1839-1842) opposa la Chine au Royaume-Uni et la seconde (1856-1860) l'opposa à au Royaume-Uni allié à la France, aux Etats-Unis et à la Russie. Le gouvernement Qing tentait alors de limiter les importations d'opium qui dévastaient le pays tandis que cette drogue était utilisée comme principale monnaie d'échange par les britanniques (qui le cultivait en Inde). La Chine a perdu ces deux guerres et fut contrainte en conséquence de ratifier les traités inégaux ouvrant certains ports au commerce.

³ La Révolution d'Octobre ou révolution bolchévique connu ses prémices avec le renversement du Tsar en février 1917. Le 25 octobre 1917 (calendrier julien) un coup d'Etat mené par Lénine renverse le gouvernement provisoire issu de la révolution de février et instaura la République socialiste fédérale soviétique de Russie. L'ensemble des événements qui ont suivi ce coup d'Etat ont aboutit à la création de l'URSS en 1922.

⁴ La réforme des cents jours (qui dura en réalité 104 jours) eut lieu du 11 juin au 21 septembre 1898 à l'initiative de l'empereur Guangxu et ses conseillers, Kang Youwei en tête. Il y fut mis un terme par un coup d'Etat mené par l'impératrice douairière Cixi et les conservateurs. Cette réforme prévoyait entre autres choses la mise en place de la monarchie constitutionnelle, l'ouverture d'écoles et université modernes et l'adoption des principes du capitalisme.

⁵ Le mouvement du 4 mai 1919 était un mouvement nationaliste dirigé à l'encontre du Japon a qui avait été attribué les anciennes concessions Allemandes perdues lors du traité de Versailles après la première guerre mondiale.

révolution d'octobre russe se propagèrent. « Avec la fondation du Parti Communiste Chinois en 1921, ces idées ont progressivement gagné du terrain pour finir par dominer le pays : selon Mao¹, la révolution chinoise contre l'impérialisme et le féodalisme doit être menée par le prolétariat et l'avenir de la Chine est le socialisme et le communisme ».

En réalité, en 1912 déjà, Sun Yat-sen avait proposé de faire de la Chine un idéal socialiste. En 1924, il avait souligné, lors d'un discours à Guangzhou que le communisme était le système idéal. A cet égard, selon Zhang, Sun Yat-sen est parfois utilisé pour illustrer les revendications de la doctrine socialiste. Enfin, il souligne que la crise économique de 1929 et la guerre sino-japonaise qui s'en est suivie a achevé d'appauvrir considérablement le pays, tandis que l'Union Soviétique était de plus en plus influente. Dans ce contexte, de nombreux intellectuels chinois se sont exprimés favorablement en faveur du socialisme. Selon Zhang, le pouvoir de séduction du socialisme avait alors atteint son paroxysme. Enfin, d'après lui, le *Guomindang* commença à attiser rancœurs et suspicions, après ses défaites militaires et son incapacité à gouverner. Après la guerre, Chiang Kai-shek a rejeté un gouvernement de coalition et la guerre civile éclata. Il ajoute qu'à cette époque, même les partisans de la troisième voie sont favorables, ou ne s'opposent pas à la mise en œuvre d'un système économique socialiste.

Pour Zhao Yao, le socialisme a changé le visage de la Chine, malgré les erreurs commises « Les trente premières années après le Mouvements du 4 mai furent celles des idéaux, les 30 suivantes, celles de l'exploration minutieuse, et les trente dernières, celles de la réussite du socialisme. » Pour lui, ces 90 dernières années d'histoire ont démontré que seul le socialisme pouvait sauver la Chine, et que seul le socialisme aux caractéristiques chinoises pouvait se développer en Chine. « La pratique a prouvé que le modèle socialiste d'origine n'était pas adapté aux conditions nationales, c'est pourquoi les années d'exploration sont parsemées de grandes réalisations mais aussi de revers majeurs. » D'après Zhao, à partir de 1978, avec la troisième session plénière du Parti Communiste Chinois (PCC) et les décisions de réformes et d'ouverture, un troisième volet historique a été entamé. « La formation d'un système socialiste aux caractéristiques chinoises, est la source d'une nouvelle jeunesse. (...)

¹ Mao ne s'est fait reconnaître comme dirigeant suprême que lors de la Longue Marche (1934-1935)
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Le socialisme aux caractéristiques chinoises est la dernière réalisation du marxisme en Chine, d'une grande richesse spirituelle. Après 30 années de réformes et d'ouverture réussie, la nation chinoise est plus (puissante) que jamais en extrême orient. »

Zhao Yao en conclut qu'un engagement dans la voie du capitalisme contemporain conduirait à une polarisation, à des factions, à la confusion idéologique, au chaos. « Ce serait un désastre et une grande régression. Voici pourquoi nous devons continuer dans la voie du socialisme aux caractéristiques chinoises et non du capitalisme, l'Histoire en est la preuve. »

Mais qu'est-ce que le « socialisme aux caractéristiques chinoises » ? Et en quoi est-il différent du capitalisme ? L'Académie des Sciences Sociales du Shaanxi¹ a publié dans le *quotidien du Shaanxi*, les différences principales entre le « socialisme aux caractéristiques chinoises » et le capitalisme. Pour ces chercheurs, cette différence se manifeste principalement sur la base de l'économie et du système politique en trois principaux aspects idéologiques et culturels. Ces trois aspects sont: la domination de la production publique, un système politique différent adhérant à la dictature du prolétariat, l'idéologie marxiste et patriotique.

Premièrement, selon cette analyse, les fondamentaux économiques sont différents, avec une production des entreprises publiques dominante mettant un accent plus important sur l'équité sociale, le maintien et la régulation macroéconomique et le contrôle du pays etc. A la différence du capitalisme où la propriété privée est dominante, engendrant exploitation et polarisation de la société, le socialisme tend à réaliser les bases matérielles d'une prospérité commune. Par ailleurs le but du capitalisme est la recherche du profit et non celle du bien-être du peuple. Bien que dans le mode de production actuel existe bel et bien des éléments capitalistes, les syndicats et modes d'actionnariats créés ne constituent pas les fondations d'une nouvelle économie capitaliste car il leur est impossible de changer la nature de l'Etat.

¹« Zhongguo tese shehui zhuyi yu zibenzhuyi de benzhi qubie 中国特色社会主义与资本主义的本质区别 (Les différences intrinsèques entre le socialisme aux caractéristique chinoises et le capitalisme) », *Shaanxi ribao* 陕西日报 (Journal du Shaanxi), 25 Août 2010, (en ligne) hdx.wenming.cn/mkszy/2010-08/25/content_162777.htm. (Consulté le 15 Août 2013).

« Enfin, la domination du politique (nous) a permis de faire face à la crise financière qui est de nature capitaliste. »

Deuxièmement, selon cette analyse, les systèmes politiques sont différents. « Le socialisme aux caractéristiques chinoises adhère à la dictature démocratique du peuple (ouvrier et paysans), à la coopération multipartis dirigée par le PCC, à l'autonomie régionale ethnique, au renforcement de la démocratie de proximité, au maintien du leadership du PCC etc. Les pays capitalistes occidentaux soi-disant riches et démocratiques (...) nient leur nature de dictature de la bourgeoisie ».

Troisièmement, cette analyse souligne une idéologie et une culture différente. Le patriotisme et l'idéologie marxiste seraient les noyaux de la réforme et de l'innovation. « Les valeurs socialistes s'efforcent de promouvoir le patriotisme, le collectivisme et le socialisme à travers l'éducation, la construction idéologique et morale, tandis que l'idéologie bourgeoise capitaliste (...) fait la promotion de l'individualisme, de l'égoïsme, de l'hédonisme et du culte de l'argent, (tout cela engendrant) une variété de problèmes sociaux. »

La lecture de ces articles qui semblent parfois issus d'un autre âge lorsqu'ils sont confrontés à la réalité économique des grandes villes souligne qu'il s'agit bien là de nier le capitalisme chinois pour des raisons de légitimité politique. Mais il s'agit également d'un problème de perception de cette notion. Dans la dizaine d'interviews enregistrées pour ce chapitre particulier, les experts de différentes institutions académiques ont très majoritairement refusé ce terme. Cependant, les raisons de ce refus divergeaient fortement, ce que nous aborderons dans cette partie.

Ainsi « régime capitaliste » et « économie de marché » sont-ils synonymes selon l'encyclopédie Larousse. La théorie marxiste traditionnelle n'a défini qu'un seul processus d'accumulation et n'en concevait qu'une seule issue. L'accumulation primitive du capital, cœur du matérialisme dialectique, analyse l'histoire pour tenter de comprendre l'économie. L'accumulation du capital est le processus qui permet de transformer le capital en moyens de production (ou actifs financiers). Dans la théorie marxiste, l'accumulation du capital désigne

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

le processus qui permet au capital de s'accroître. En conséquence de ce processus, il y a concentration des biens aux mains de la classe possédante (la bourgeoisie). La Chine, selon la théorie Marxiste, serait finalement en phase d'accumulation primitive du capital. La suraccumulation de capital en Chine explique la croissance rapide du pays et serait le résultat du choix fait lors de l'ouverture de profiter de la main d'œuvre disponible et bon marché, d'attirer les investissements étrangers et de faire des efforts de modernisation. Ceci eut un effet majeur sur la croissance des années 90. L'histoire a cependant démontré que le système capitaliste peut se restructurer, se reconfigurer à travers la concurrence, les rapports de production, les modes de régulation, les architectures institutionnelles¹.

Le capitalisme d'Etat désigne un système économique dans lequel la totalité ou quasi-totalité du capital, des entreprises et des industries sont aux mains de l'Etat. Cette théorie fut développée par Mikhaïl Bakounine². C'est une définition d'inspiration marxiste. Cependant, nous verrons ci-après que la propriété privée des moyens de production supporte en réalité des degrés d'interventionnisme étatiques très variés.

A la différence de Marx, les tenants de la théorie de la Variété des Capitalismes (VOC) et de la Théorie de la Régulation (TR) soulignent donc la variété des formes de capitalisme et de chacun de leurs développements. Ces différentes formes sont forgées par l'héritage social et institutionnel, l'histoire, le contexte culturel, les choix politiques et les influences mondiales.³

¹ BOYER Rober, « Variétés du capitalisme et Théorie de la Régulation », *L'année de la régulation*, n°6, 2002. pp.125-195.

² L'ouvrage de Mikhaïl Bakounine, *Etatisme et Anarchie* (1873) est une critique des théories de Karl Marx

³ *Understanding a state's model of capitalism: Key points regarding the Varieties of Capitalism (VOC) approach and other models of capitalism* (en ligne), Berlin: Institute for Cultural Diplomacy, http://www.culturaldiplomacy.org/academy/content/pdf/participant-papers/2010www/Understanding_a_state's_model_of_capitalism.pdf. (consulté le 18 septembre 2012)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

L'économiste Michel Albert¹, théoricien de la VOC, a distingué le capitalisme « rhénan », caractérisé par la prépondérance des banques et de leurs avoirs dans les sociétés par actions, du capitalisme « anglo-saxon » que l'on peut décrire comme un capitalisme « d'actionnariat individuel ». Mais comment qualifier un système où l'Etat est prépondérant dans ses avoirs ? Entre 1982 et 1994 les entreprises d'Etat en Chine² (SOE) furent en constante augmentation, mises en place notamment par les gouvernements locaux. Puis en 1995, on a assisté à une phase de restructuration. De très nombreuses entreprises devinrent privées, semi-privées ou fermèrent, en particulier dans le secteur des biens de consommation. Beaucoup d'employés des entreprises d'Etat furent licenciés pour améliorer l'efficacité des entreprises. Parallèlement, un grand nombre de grandes entreprises d'Etat furent maintenues, l'Etat prenant des mesures d'encouragement à la modernisation de celles-ci. Après 2002, il existait donc beaucoup d'entreprises dont les actifs étaient majoritairement voire entièrement composés d'actifs appartenant à l'Etat. Ces entreprises, contrôlées par l'Etat dans leur structure de gouvernance, sont souvent en position de monopole dans les secteurs stratégiques (transports, énergie, défense...).

Aujourd'hui, les entreprises publiques en situation de monopole ainsi que les problèmes qui leur sont liés sont devenus un enjeu majeur de débat médiatique et académique. En 2007, selon l'OCDE³, les SOE représentaient 6% des entreprises en Chine (38% en 1998), 22% des

¹ALBERT Michel, *Capitalisme contre capitalisme*, Paris : Seuil, septembre 1991, Histoire immédiate.

² YU Hui 余晖 ; ZHOU Yaodong 周耀东, « Guoyou longduan qiye wenti yanjiu : wenxian huigu ji zhengce jianyi 国有垄断企业问题研究 : 文献回顾及政策建议 (Les problèmes engendrés par les entreprises d'Etat ; revue de littérature et recommandations politiques) », Pékin : *Qinghua- Bulujin si gongong zhengce yanjiu zhongxin* 清华-布鲁金斯公共政策研究中心(Centre d'étude des politiques publiques de Brookings-Tsingua), 26 septembre 2013, (en ligne)<http://www.brookings.edu/~media/research/files/papers/2013/09/chinese%20state%20owned%20enterprises/chinese%20state%20owned%20enterprises.pdf>. (consulté le 20 janvier 2011).

³ *Economic Surveys of China 2005*. Paris : OCDE, 16 septembre 2005 (en ligne) <http://homepage.ntu.edu.tw/~lbh/ref/OECD/42.pdf> , pp.94-96, (consulté le 28 juillet 2012)

Economic Survey of China 2010, Paris, OCDE, février 2010 (en ligne) <http://books.google.fr/books?id=Z4gdcu7bLloC&pg=PA128&lpg=PA128&dq=oced+economic+surveys+china+2010&source=bl&ots=KX8cIy0gGG&sig=wmR7fHxqECrjHF97suLvO7ILYQs&hl=en&sa>

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

emplois (contre 62% en 1998, 38% en 2003) et 47% des actifs (69% en 1998). Les SOE sont donc considérablement plus intensives en capital que les entreprises privées. Les entreprises collectives (majorité d'actifs détenue par le gouvernement local) représentaient en 2010 moins de 5% des actifs, elles sont pratiquement insignifiantes. Enfin les firmes hybrides se comportent comme des entreprises privées mais l'Etat détient bien souvent des parts majoritaires.

Selon Michel Aglietta, l'un des fondateurs de la théorie de la régulation, «Le capitalisme est un système de relations de pouvoir, dont la régulation exige des institutions sociales non soumises au marché (...) La viabilité du capitalisme exige que la société crée et développe un réseau d'institutions sociales permettant de réguler les marchés, piliers du capitalisme.(...) Le capitalisme est une capacité d'accumulation. Sa logique n'est pas le bien-être social; elle consiste à faire de l'argent avec de l'argent. C'est pourquoi il ne peut se réguler lui-même dans le sens du bien-être social et il ne converge pas vers un modèle idéal prédéterminé. L'inégalité est son essence. (...) Le capitalisme est une force mue par le désir d'accumuler de l'argent, cette force se convertit en un dynamisme qui transforme la division du travail. Etant intrinsèquement créateur et destructeur, le capitalisme ne peut entraîner de progrès pour la société que si des ensembles de médiations formant un mode de régulation établissent une cohérence entre les déséquilibres inhérents à son mouvement. L'effet global de cette cohérence lorsqu'elle est réalisée est un régime de croissance¹». Quelles sont les institutions sociales chinoises non soumises au marché ? Quelles sont celles non-soumises à l'Etat ?

Il peut sembler étonnant de ne pas citer ici quelque théoricien politique chinois. Il est cependant à noter que le domaine des sciences politiques, tant sa recherche que son enseignement, fut aboli en Chine en 1952. Il n'a été rétabli qu'en 1976², à la chute de la bande

[=X&ei=XTeTUq2YGeSZ0QXS6IDYBw&ved=0CFwQ6AEwBg#v=onepage&q=oeecd%20economic%20survey%20china%202010&f=false](#), pp.109-117, (consulté le 28 juillet 2012)

¹AGLIETTA Michel; GUO Bai, *La voie chinoise*, Paris : Odile Jacob, octobre 2012, pp.10-16

²ZHAO Baoxu, « The Revival of Political Sciences in China », *PS*, volume 17, n°4, automne 1984, American Political Science Association, pp.745-757, (en ligne) <http://www.jstor.org/stable/418761> (consulté le 10 Août 2013).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

des quatre¹, mais reste très imprégné des apports extérieurs (marxisme, libéralisme...). En raison de la structure même de l'Etat, l'accent était porté sur les théories révolutionnaires marxistes. La contribution de Mao en ce domaine se concentre, pour Zhao Baoxu, sur la méthode d'accession au pouvoir et non sur la consolidation et l'amélioration du système socialiste. Il aurait par ailleurs été dangereux de remettre en question le système à cette époque, même avec son amélioration comme objectif. Lors du rétablissement de ce domaine d'étude, l'objectif était donc l'amélioration du système socialiste à travers l'étude des problèmes de la Chine et des systèmes étrangers. En pratique, c'est ce qui se passe aujourd'hui : le gouvernement reconnaît et étudie les problèmes du pays et y applique –à sa manière- des recettes issues des théories et politiques économiques d'autres pays. Quelles ont été les innovations en ce domaine ? Le cadre général ne semble pas remis en question. L'évolution du système socialiste, de par la doctrine d'Etat, ne peut laisser de place à un nouveau système qui semble pourtant se mettre inexorablement en place. Il semble là y avoir une impasse idéologique difficile à dépasser. Dans un article écrit par Chao Wen, celui-ci soulève le problème de l'indigénisation des sciences-politiques chinoises et appelle ses collègues à se concentrer sur une redécouverte de la Chine plutôt que d'adopter un angle d'approche occidental.² Ainsi, cette thèse cherchant à comprendre si le système chinois peut être considéré comme un modèle économique parmi un panel de systèmes capitalistes, seules les théories « occidentales » de la Variété des capitalismes (VOC) et de la théorie de la régulation (TR) ont pu être envisagées.

¹ La bande des quatre est le nom d'un groupe de dirigeants chinois qui furent arrêtés et démis de leurs fonctions en 1976. La femme de Mao, Jiang Qing, appartenait à ce groupe, ainsi que Zhang Chunqiao (membre du comité permanent du Bureau politique), Yao Wenyuan (membre du Comité central), et Wang Hongwen (vice-président du Parti). La défaite de ce marqua la fin de la Révolution culturelle qui avait mené la Chine au bord du gouffre

² CHAO Wen 超文, « Guanyu zhengzhixue bentuhua de sikao 关于政治学本土化的思考 (Réflexion sur l'indigénisation des Sciences-politiques), *Keji Xinxì* 科技信息 (Sciences Information), 23 juillet 2007, pp.153-154.

2) Variété des capitalismes

Envisagée dans un premier temps comme cadre de cette étude, la théorie de la VOC, ne distinguant que deux types de modèles majeurs, se concentre sur les entreprises et laisse de côté le rôle de l'Etat, pourtant prépondérant en Chine.

Selon Robert Boyer¹, au milieu des années 1990, les chercheurs en sciences sociales se sont concentrés sur une question devenue fondamentale sous l'impact de la mondialisation, notamment financière, à savoir : «les économies nationales sont-elles condamnées à converger vers une forme unique de capitalisme, celle des Etats-Unis, qui se caractérise en termes analytiques comme capitalisme libéral de marché ?». Ce domaine de recherche est l'apanage des théoriciens de la Variété des Capitalismes (*Varieties of Capitalism*, VOC). La base théorique de la variété des capitalismes fut renforcée, selon Robert Boyer, lors de la récession des économies Allemandes et Japonaises au début des années 1990 : celles-ci ont symbolisé la crise du type de capitalisme dit « coordonné » (ou Rhénan, non-Anglo-saxon). Ces deux crises ont élevé le débat dans les milieux académique et politique concernant les différentes formes de capitalisme en remettant en question la viabilité de l'organisation et de la gouvernance des modèles Allemand et Japonais².

La théorie de la VOC est devenue la théorie dominante des études comparées des formes de capitalisme suite à la publication des travaux de Hall et Soskice en 2001³.

¹ BOYER, Robert, « Variété du capitalisme et théorie de la régulation », *L'Année de la régulation*, n°6, 2002, pp.125-195.

² *Understanding a state's model of capitalism: Key points regarding the Varieties of Capitalism (VOC) approach and other models of capitalism* (en ligne), Berlin: Institute for Cultural Diplomacy, http://www.culturaldiplomacy.org/academy/content/pdf/participant-papers/2010www/Understanding_a_state's_model_of_capitalism.pdf. (consulté le 18 septembre 2012)

³ KANG Nahee, « Critique of the "Varieties of Capitalism" Approach », *Research Paper Series*, n°45 International Centre for Corporate Social Responsibility, Nottingham: University Business School, 2006, <http://195.130.87.21:8080/dspace/bitstream/123456789/1080/1/45-A%20Critique%20of%20the%20Varieties%20of%20Capitalism%20Approach.pdf> (consulté le 11 janvier 2011).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

L'éventail et la variété des travaux associés à l'école de la VOC est si vaste qu'une délimitation est nécessaire afin que le débat reste cohérent, selon Nahee Kang. L'école de la VOC comprend notamment les travaux de Hall et Soskice réalisés en 2001, de Streeck et Yamamura la même année ainsi qu'en 2003, de Schmidt en 2003 également, de Amable en 2004, et enfin de Morgan en 2005 pour n'en citer que quelques-uns. Les plus représentatifs et régulièrement cités étant toujours les travaux de Hall and Soskice réalisés en 2001.

Au cœur de la théorie de la VOC, on retrouve l'idée de « système coordonné » ainsi que des « complémentarités institutionnelles ». En d'autres termes, le sous-système institutionnel forge le modèle capitaliste et ceux-ci se renforcent l'un l'autre lorsque les conditions sont bonnes. L'approche de la VOC montre qu'en présence de sous-systèmes bien calibrés (système financier, marché du travail, éducation/formation, relation interentreprises) alors les performances de l'entreprise sont accrues.

La théorie de la VOC développée par Hall et Soskice en 2001 postule notamment que la structure institutionnelle d'une politique économique particulière donne aux entreprises du pays un avantage pour s'engager dans certains types d'activités dans le cadre de la théorie des avantages comparatifs¹ des échanges commerciaux. Selon cette théorie, les avantages comparatifs institutionnels améliorent les chances de survie d'un système dans sa totalité, car ils engagent des ajustements spécifiques au moment opportun, sous pression.

La théorie de la VOC développée par Hall et Soskice distingue deux types de modèles capitalistes majeurs qui se caractérisent par leur degré de « coordination » au niveau de la politique économique. Les économies de marché coordonnées (CME, *Coordinated Market Economy*) s'opposent aux économies libérales de marché (LME, *Liberal Market Economy*).

Ainsi, la LME se caractérise par un marché du travail fluide en accordance avec un accès aisé à la capitalisation boursière ainsi qu'aux impératifs de profits. Les entreprises de la

¹ Avantages comparatifs: Théorie de David Ricardo selon laquelle les pays ont intérêt à se spécialiser dans une activité, même si ils n'ont pas d'avantages absolus, c'est-à-dire de secteur d'activité dans lequel leur productivité du travail est supérieure à celle des pays partenaires.

LME sont innovatrices, telles les entreprises de biotechnologies, software, publicité ou finance d'entreprise¹.

Par contraste, dans les CME, l'emploi à long terme, les relations durables et réglementées entre banques et entreprises qui sous-tend un accès aisé au capital, prédisposent les entreprises à être des « innovatrices progressistes » dans le secteur des biens d'équipement, des machines-outils, et autres équipements².

Selon l'analyse de Micheal A. Witt³, « tout d'abord, peu de chercheurs travaillant sur la VOC sont suffisamment familiers de l'économie politique chinoise pour participer à un débat académique rigoureux. De plus, ces chercheurs, qui ont publié sur le sujet, tel Whitley, Redding et Witt ne se sont pas appuyés sur le modèle des économies coordonnées versus économies libérales de Hall et Soskice, devenue –pour le meilleur et pour le pire- le paradigme dominant de la VOC. Troisièmement, les spécialistes de la Chine ont tendance à ne pas se référer à la VOC mais à traiter la Chine comme un cas *sui generis*. En conséquence nous perdons des opportunités de mieux comprendre le capitalisme chinois ainsi que des opportunités d'amender et d'étendre les théories existantes ».

Selon M. Witt, étudiant l'économie politique chinoise à travers le prisme de la Variété des capitalismes formulée par Hall et Soskice, la Chine, sous de nombreux aspects ressemble à une économie libérale de marché (LME). Il souligne cependant l'existence d'une variété de capitalismes au sein même de l'économie chinoise et la difficulté de placer le pays dans une « case » de ce champ d'étude. Son système financier par exemple, est clairement celui d'une CME, menée par les banques d'Etat, tandis que dans le fonctionnement de celui-ci, il tient à la

¹ KANG Nahee, loc.cit.

²KANG Nahee, loc.cit.

³WITT Micheal Anthony, « China: What Variety of Capitalism », *INSEAD working paper*, N°2010/88//EPS, 22 octobre 2010, (en ligne) www.insead.edu/facultyresearch/research/doc.cfm?did=46188 (consulté le 18 août 2013).

fois d'une CME et d'une LME. Selon Barry Nauthon¹, en 2005 encore 78,1% des fonds levés sur le marché interne provenaient des banques, 9,5% des bons du Trésor, 6,4% des obligations d'entreprises et 6% des actions. Pour ce chercheur, cette situation ne devrait probablement pas évoluer beaucoup car les technocrates perçoivent la domination des banques comme un moyen de contrôle de l'Etat sur le système financier. Ceci tend à classer le système financier chinois parmi ceux des CME. Cependant, pour Micheal Witt, en étudiant le fonctionnement du système en profondeur, les choses ne sont pas si simples. Il souligne de grandes variations des caractéristiques du système en fonction de l'appartenance des entreprises à l'Etat ou au secteur privé.

En 2008, selon le Bureau National des statistiques chinoises², 0,8% du montant des crédits seulement ont été alloués au secteur privé. Selon Micheal Witt, même si ces statistiques ne concernent que les crédits à court terme, cela ne représente toujours que 3,4% des crédits alloués en 2008³. Les entreprises d'Etat (SOE), au contraire, ont un accès au crédit très aisé. L'Etat possède à la fois les SOE et les banques, mais selon Nauthon et Witt, il n'exerce pas de contrôle centralisé, mais fragmenté en fonction des organes étatiques propriétaires des parts, ce qui a permis aux directeurs de SOE d'atteindre un degré important d'indépendance. Ceci permet à Witt d'en conclure que le fonctionnement du système financier chinois tient, dans son fonctionnement, à la fois d'une CME et d'une LME.

D'autres champs d'études, comme l'étude de la structure interne des entreprises, tendent à prouver que ni la LME, ni la CME ne s'appliquent au système. Ceci sous-entend par conséquent qu'il existe plus de deux formes de capitalisme entre lesquelles un système peut varier, comme nous le verrons ci-après.

¹ NAUTHON Barry J., *The Chinese Economy ; Transitions and Growth*, Cambridge, MA, MIT Press, 2007, pp.321

² *China Statistical Yearbook 2009*, National Bureau of Statistics of China, 2009.

³ Officieusement, cette part est un peu plus élevée car de nombreux acteurs du secteur privé trouvent des moyens semi-légaux pour accéder au crédit des banques officielles, ce que nous approfondirons dans la partie 5.

L'observation des résultats sert de point de départ à la discussion critique. Comme l'indiquent Hall et Soskice, l'approche de la VOC cherche à se distinguer et à aller au-delà des approches actuelles à plusieurs égards. En effet, l'approche VOC est un projet ambitieux puisqu'elle «synthétise» les approches majeures. Ces vingt-cinq dernières années, il y a eu trois mouvances clés de l'approche institutionnelle visant à explorer les variations nationales:

L'approche centrée sur l'État a émergé au milieu des années 1960. Elle est notamment marquée par le travail de Andrew Shonfield¹ réalisé en 1965, ayant pour thème une étude comparée de la France et de la Grande-Bretagne. Andrew Shonfield met l'accent sur la capacité de l'État à concevoir et à mettre en œuvre des politiques économiques visant à moderniser les industries.

Suite aux croissances économiques sans précédent du Japon et de la Corée du Sud en l'espace de trois décennies, il y a eu une vague d'études dans la lignée de Shonfield sur ces deux économies : par exemple celle de Johnson² en 1982 pour le Japon, et celles de Amsden³ en 1989 et de Evans⁴ en 1995 pour la Corée.

L'approche centrée sur la société, comme celle de l'école pluraliste et celle de l'école corporatiste, a émergé en réponse au manque d'attention accordée au rôle des acteurs non étatiques dans l'explication des variations des arrangements institutionnels nationaux. Les pluralistes ainsi que Hall et Soskice identifient trois courants d'approches du capitalisme comparé, à savoir, moderniste, néo-corporatiste et productiviste. Ceux-ci correspondent à peu près aux trois approches centrées sur l'État, la société, et la production (ou l'entreprise). Les

¹ SHONFIELD Andrew, *Modern Capitalism, The Changing Balance of Public and Private power*, Londres/New York: Oxford University Press, 1965.

² JOHNSON Chalmers A., *MITI and the Japanese Miracle, The growth of Industrial Policy, 1925-1975*, Californie: Stanford University Press, 1er juin 1982.

³ AMSDEN Alice, *Asia's Next Giant: South Korea and Late Industrialization*, New York: Oxford University Press, 1989.

⁴ EVANS Peter B., *Embedded Autonomy, States and Industrial Transformation*, Princeton: Princeton University Press, 1995.

corporatistes abandonnent «l'État» et choisissent de se concentrer sur le «système politique¹» dans lequel les intérêts de la société limitent l'action gouvernementale en action pluraliste ou corporatiste. En d'autres termes, dans le premier cas, de très nombreux intérêts différents ont accès à la construction de la politique, tandis que dans le second cas, seuls certains groupes d'intérêts organisés, à savoir, associations patronales et syndicales, ont un accès privilégié à la construction des politiques et à leur mise en œuvre.

Selon Schmidt², l'analyse pluraliste est fortement ancrée sur la théorie des groupes d'intérêt, et est devenue le courant dominant de la science politique américaine, car elle reflète bien les caractéristiques de la représentation des intérêts privés et groupes associatifs, modèle prédominant et accepté de l'organisation sociale aux États-Unis.

L'approche corporatiste est devenue la réponse «européenne» à l'approche «américaine» pluraliste, et a été efficace dans l'examen des petites démocraties européennes comme les Pays-Bas, la Suède, la Norvège, le Danemark, la Suisse, l'Autriche, et dans une moindre mesure, en Allemagne³.

Bien que les deux approches (pluralistes et corporatistes) soient des études systématiques de la représentation des intérêts, elles diffèrent dans leur perception de la forme institutionnelle de la représentation de ces intérêts. Comme Schmitter et Lehbruch les décrivent, l'approche pluraliste souligne une "formation spontanée, en prolifération numérique, d'extension horizontale et à interaction concurrentielle" par opposition à l'approche corporatiste : «formation contrôlée, limitée quantitativement, à stratification verticale et sujette à l'interdépendance complémentaire ». Les deux approches sont

¹ SCHMIDT Vivien A., *The futures of European capitalism*, New-York: Oxford university press, 2002, p.109-110

² Loc.cit., SCHMIDT Vivien A.

³ SCHMITTER Philippe C., LEHMBRUCH Gerhard, *Trends Toward corporatist intermediation*, Londres/Beverly Hills: Sage Publications, 1979

BERGER Suzanne, *Organizing Interests in Western Europe*, New York : Cambridge University Press, 1981.

Gaëlle Brillant – « *Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ?* -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

essentiellement des modèles de politique publique de la littérature de science politique comparées. En d'autres termes, bien que différentes, les approches présentent toutes deux l'intérêt d'expliquer le processus d'élaboration des politiques et des réseaux liant l'État aux groupes économiques¹.

L'école de la variété des capitalismes (VOC) met donc en doute le monothéisme d'un capitalisme libéral de marché en mettant en avant des études comparées de différents pays. Il en résulte que les théoriciens de la VOC opposent le capitalisme de marché libéral et le capitalisme de marché coordonné. Cependant, les performances économiques des pays dits développés se détériorant, et ce parallèlement au développement spectaculaire de pays qui présentaient autrefois un retard économique, certains se demandent s'il n'existe pas plus d'une voie possible au développement économique. La théorie de la VOC serait-elle déjà obsolète ? Selon R. Boyer, si l'étude se concentre sur les changements en cours en Europe, la réponse peut sembler positive car certains peuvent prétendre que les politiques convergent ou divergent de « la meilleure pratique ».

Les tenants de la VOC avancent une opinion différente. Ils font valoir que la divergence entre les différentes pratiques institutionnelles et les modes d'activité économique persistent dans le temps, et que ces approches sont importantes pour la compréhension des changements dans l'économie politique. Selon Robert Boyer, « les structures institutionnelles constitutives des traits distinctifs de la VOC ont une influence, non seulement sur les actions des entreprises et des gouvernements, mais sur la réponse des économies politiques aux défis socio-économiques. Cette perspective génère une conception dynamique de la VOC qui les voit, non pas comme un ensemble d'institutions aux différences fixes dans le temps, mais comme des faisceaux de pratiques institutionnalisées qui évoluent le long de trajectoires distinctes ». Cependant, si cette théorie comprend bien l'importance des trajectoires historiques qui seront exploitées dans cette étude, elle se concentre sur les entreprises et laisse

¹ *Understanding a state's model of capitalism: Key points regarding the Varieties of Capitalism (VOC) approach and other models of capitalism* (en ligne), Berlin: Institute for Cultural Diplomacy, http://www.culturaldiplomacy.org/academy/content/pdf/participant-papers/2010www/Understanding_a_state's_model_of_capitalism.pdf. (consulté le 18 septembre 2012)

de côté l'Etat. Hors, au cœur du système chinois, il y a l'Etat... Huang Xingluan et Shen Weitao soulignent notamment les différents degrés d'intervention et de contrôle de l'Etat (central et local) dans les entreprises et son impact sur leurs performances.¹ Selon cette étude, les résultats des entreprises cotées contrôlées par le gouvernement central sont supérieurs à ceux contrôlés par les gouvernements locaux, et une intervention modérée porterait davantage ses fruits que des interventions excessives.

Critiques de la VOC

La principale critique à l'encontre de la théorie de la VOC réside en l'absence de la prise en compte du rôle de l'État. Hall et Soskice font la catégorisation des deux types d'économies de marché du point de vue des entreprises, afin de définir un modèle de capitalisme. Toutefois, ces modèles, en prenant l'Etat comme étant un facteur marginal est problématique. Il révèle un risque d'inexactitude, d'étude incomplète du modèle selon R.Boyer. Selon celui-ci « Bien que la VOC indique expressément mettre l'accent sur les entreprises plutôt que sur d'autres institutions de l'économie politique, comme les gouvernements, il est difficile de fonder une analyse de l'économie politique nationale ou l'économie de marché sans mettre les gouvernements en position centrale », notamment dans le cas de cette étude. « Il est clair qu'il est presque impossible de rassembler des entreprises dans un groupe homogène dont les intérêts et les logiques institutionnelles peuvent être identifiées à ceux des gouvernements »². Les conflits et la coopération sont subjectifs à chaque nation, et sont en général plus à la main des gouvernements que des entreprises.

¹ SHEN Weitao 沈维涛, HUANG Xing-luan 黄兴李, « jiyu konggu gudong zi li xingwei de shangshi gongsi touzi xingwei yanjiu 基于控股股东自利行为的上市公司投资行为研究 (Etude du contrôle gouvernemental et des performances de fusion/acquisitions des entreprises chinoises cotées) », Xiamen daxue 厦门大学, *Jingji guanli* 经济管理 Revue de gestion économique, V.31, N°6, juin 2009. (en ligne) www.wenku.baidu.com/view/8245c6cd89eb172ded63b77c..html (consulté le 18 mars 2013)

² BOYER, Robert, Variété du capitalisme et théorie de la régulation, L'Année de la régulation, n°6, 2002, p.125-195.

Hall et Soskice soulignent que l'approche de la VOC peut également servir à l'analyse de politiques de systèmes économiques qui n'appartiennent pas aux deux catégories décrites; mais selon R.Boyer, ils n'ont pas proposé d'alternatives explicites.

En outre, ces auteurs ont avancé l'idée que chaque économie a des capacités spécifiques de coordination, qui va conditionner les activités de ses entreprises et des gouvernements. Pourtant, selon R.Boyer, leur modèle n'examine pas les différentes politiques économiques, la structure financière et la pensée économique des différentes nations, ni les particularités culturelles, mais les regroupe sous deux types différents d'économie de marché. Ils n'ont pas déduit leur classement suite à un examen séparé des différentes économies nationales, mais en fonction de modèles «dérivés» des deux types d'économies étudiées.

Selon l'approche néolibérale (NLC), toute économie de marché est soumise à la coordination, principalement de l'Etat; son évolution est en partie dépendante et en partie affectée par des chocs exogènes. Howell a effectivement proposé, après avoir examiné les deux modèles de capitalisme de la VOC, une intégration renforcée de l'État. Streeck¹, quant à lui, a évalué le rôle secondaire de l'Etat et du conflit politique en VOC, et a fait valoir que le rôle de l'Etat doit être inhérent à l'analyse des modèles de capitalisme en raison de la dépendance de l'économie à l'égard des régimes de réglementation publique.

Pourtant, cette dimension en VOC est assez négligée. Même dans les cas des LME, comme aux États-Unis, le retrait de l'État est en fait un élément essentiel dans l'essor de l'économie de marché.

Howell a exprimé un autre angle critique à l'égard de VOC, en faisant valoir que cette approche ne théorise pas l'articulation du développement inégal et interdépendant des capitalismes nationaux et de ses éléments contradictoires, comme les tendances à la crise et la propension à la perpétuelle réinvention dans les économies capitalistes. Il est nécessaire

¹ CROUCH Colin, STREECK Wolfgang, «Introduction: the future of capitalist diversity», in CROUCH Colin, STREECK Wolfgang, ed., *Political economy of modern capitalism – mapping convergence & diversity*, Londres: Sage publications, 1997, p. 1-18.

d'expliquer à la fois la stabilité et la rupture, d'exprimer l'exercice du pouvoir de classe qui sous-tend la coordination et l'équilibre de l'économie politique. Enfin la VOC est également critiquée par Streeck et Soskice car la théorie ignore l'impact des changements de l'économie mondiale.

Cependant, il y a eu des tentatives d'appréhender le système capitaliste sous ces différents angles. La théorie de la régulation (TR) a été lancée en France par les économistes dont les théories sont issues du marxisme - à savoir, Michel Aglietta et Robert Boyer, pour ne citer qu'eux - dans une tentative d'expliquer la dynamique des cycles de la stabilité économique et de changement. L'approche a eu un énorme impact international et a émergé comme étant une théorie importante des modes de développement économiques de l'après-guerre jusqu'aux années 1970 et au milieu de la crise qui eût lieu par la suite. Elle est connue pour son expression «fordisme», qui décrit le régime de production en grande série qui est devenu dominant au début du 20e siècle dans les économies dites développées. Selon R.Boyer, l'approche de la TR replace la question de la variété des capitalismes « par rapport à l'évolution de longue période du capitalisme et la recherche actuelle d'alternatives au régime de croissance fordiste».

La VOC et la TR s'accordent pour souligner l'importance des comparaisons internationales, le rôle non-exclusif du marché comme forme de coordination, l'absence d'une « *one best way* », voie unique appliquée au capitalisme, enfin l'impact de l'internationalisation sur l'approfondissement de l'avantage concurrentiel lié aux institutions.

Mais la VOC et la TR ne sont pas équivalentes. Les méthodologies misent en œuvre diffèrent: importance de l'entreprise pour la VOC, cohérence systémique et macroéconomique pour la TR. Si la VOC met en exergue l'opposition entre capitalisme de marché libéral et capitalisme de marché coordonné, la TR distingue au moins quatre formes de capitalisme : à dominante de marché financier, méso-corporatiste, social-démocrate et enfin à forte impulsion étatique. Troisième différence, selon R.Boyer, alors que la VOC donne l'impression de

systèmes invariants, la TR « cherche à détecter les seuils qui séparent une simple récession de l'entrée dans une crise structurelle, d'autant plus que chaque mode de développement a des marges endogènes d'innovation et d'évolution ». Dernier point, plutôt paradoxal selon Robert Boyer: « alors que ce sont principalement les politologues qui sont à l'origine de la VOC, au cours des années récentes, ce courant a insisté sur les choix organisationnels des entreprises, et ce sont les économistes de la TR qui ont mis au tout premier plan le rôle déterminant du politique dans la reproduction et la recréation de la diversité des capitalismes».

C'est sur la base de cette théorie que nous aborderons l'étude du système chinois. A travers l'étude de son système bancaire, c'est son système financier et sa gestion que nous aborderons. Ainsi, c'est à travers le prisme du «capitalisme» défini par les théoriciens de la régulation que nous tenterons d'analyser et de définir le système chinois et sa viabilité.

3) La théorie de la régulation

Certains spécialistes des systèmes économiques comme Zinam¹, pensèrent que les deux configurations de systèmes révélés par la guerre froide, l'économie planifiée et le capitalisme libéral finiraient par converger vers une position moyenne. Selon R.Boyer, les événements ultérieurs devaient montrer que ce pronostic était largement utopique mais apparût un courant de recherches visant à expliquer pourquoi des pays ruinés au sortir de la seconde guerre mondiale manifestaient des performances économiques supérieures à celles des Etats-Unis. «La réponse fut donnée en termes d'économie mixte : si l'Allemagne, la France et le Japon tendaient à rattraper les Etats-Unis, c'était grâce à des interventions publiques favorisant la modernisation et la coordination des acteurs privés. Au cours de ces années, ces pays avaient développé leurs propres institutions qui s'avéraient différentes de celles d'une économie de marché typique mais dont l'efficacité dynamique paraissait supérieure. Ainsi les miracles

¹ ZINAM Oleg, «US-USSR Detente, and the Theory of Convergence», *Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali*, 23 (1), janvier 1976, p.44-65

européens et japonais étaient-ils célébrés comme mettant en évidence les mérites de l'économie mixte, entendue comme conjugaison d'intérêts privés et d'impulsions engendrées par les règles instaurées par la puissance publique »¹. C'est en quelque sorte ce qui se produit de nouveau aujourd'hui lorsqu'on constate le décollage économique de la Chine, parallèlement au ralentissement des pays dits «développés». Certains parlent de miracle économique chinois, pointant la relative fermeture du pays, la quantité de main d'œuvre bon marché ou le régime autoritaire comme étant les clefs du succès. La réalité n'est bien entendu pas si simple.

Selon R.Boyer, il était possible de voir dans une planification, soit indicative (France) soit privée portée par les grandes entreprises (Etats-Unis) les sources d'un rapprochement des formes de capitalisme. Tel était le second volet d'une théorie de la convergence appliquée en l'occurrence aux seules économies capitalistes. A cette époque, l'efficacité du marché était clairement associée à un encadrement de la puissance publique pour les décisions stratégiques. A nouveau ce pronostic de convergence devait être démenti tout au long des années 1970-1980. Il serait de même tentant de voir dans l'évolution du système chinois les sources d'une convergence vers une nouvelle forme de capitalisme unique. En effet, le pays s'est soumis à de nombreuses normes internationales, du moins sur le papier, et semble s'ouvrir davantage. Pourtant, on retrouve toujours des caractéristiques qui lui sont propres tant dans sa structure que dans la mise en application de ces normes.

Les recherches institutionnalistes reconnaissent que le marché est inséré dans d'autres arrangements et procédures de coordination. « Les modalités d'accès des firmes au financement qui peuvent emprunter soit le canal du crédit bancaire ou l'émission de titres sur le marché financier, jouent aussi un rôle important dans la gestion des firmes, l'orientation de l'innovation et, par voie de conséquence, le régime de croissance »². L'organisation du système fiscal et la configuration de la couverture sociale (à travers la redistribution des

¹ Op.cit., SCHONFIELD, Andrew, pp.58-59.

² AOKI Masahiko, *Toward a comparative Institutional Analysis*, Cambridge: The MIT Press, 2001, pp.374-375.

revenus et le degré de prise en charge des risques) influent aussi sur les choix organisationnels des firmes et leur localisation et c'est d'autant plus important que ces systèmes continuent à se différencier fortement au sein même des pays de l'OCDE¹.

Selon R.Boyer, « La TR comme la VOC insistent sur le fait que la stratégie des firmes et leur modes de régulation s'inscrivent dans la structure d'ensemble que définissent les diverses formes institutionnelles et institutions. Alors que la Nouvelle Economie Institutionnelle (NEI) tend à privilégier la structure des coûts de transaction au niveau microéconomique, les problématiques sous revue considèrent que la configuration institutionnelle globale conditionne très largement la distribution des coûts. Tant la VOC que la TR se présentent comme des alternatives à une analyse purement économiciste du capitalisme, entendu comme ensemble de marchés ».

A l'origine, la théorie de la régulation est donc partie d'une critique «sévère et radicale» de l'école néoclassique². La TR utilise dans son domaine les fruits d'autres disciplines des sciences sociales telle que l'histoire, la sociologie, les sciences politiques et sociales, etc. L'étude du système bancaire chinois prendra également ici en compte son histoire (propre), sa gestion, son architecture... qui expliquent en grande partie les politiques actuelles. « Une hypothèse fondatrice de la théorie de la régulation concerne l'historicité fondamentale du processus de développement des économies capitalistes : dans ce mode de production, l'innovation organisationnelle, technologique, sociale, devient permanente et met en mouvement un processus dans lequel les rapports socioéconomiques connaissent une transformation, tantôt lente et maîtrisée, tantôt brutale et échappant au contrôle et à

¹ BOYER, Robert, « Variété du capitalisme et théorie de la régulation », *L'Année de la régulation*, n°6, 2002. P.125-195.

² Pour rappel, celle-ci postule le caractère autorégulateur du marché et l'hypothèse d'homogénéité des comportements

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

l'analyse »¹. Le pari de la théorie de la régulation est donc d'historiciser les théories économiques.

Selon R.Boyer, « la TR développe une méthodologie originale en terme de comparaisons internationales et laisse à l'analyse empirique le soin d'explicitier le nombre de configuration des capitalismes contemporains au sein d'une structure générale qui autorise différents régimes d'accumulation mais en nombre limité. Pourtant l'essentiel tient sans doute à la permanence de la question de base de la TR : comment et pourquoi les formes institutionnelles changent-elles au cours du temps ? L'originalité est dès lors de s'intéresser à la dynamique endogène d'évolution des économies contemporaines, et en particulier de tenir compte de la possible déstabilisation des régulations nationales par la succession des crises économiques et financières qui se diffusent au sein de l'économie mondiale »².

Les tenants de la théorie de la régulation n'admettent pas qu'il ne puisse exister que deux modèles de capitalismes polaires seulement dans lesquels catégoriser l'ensemble des systèmes économiques. En cela, la TR est une théorie bien plus adaptée que la VOC pour étudier le système chinois. En effet, plutôt que de considérer la Chine comme « unique », comme une variété de capitalisme aux caractéristiques chinoises, elle peut être considérée comme un modèle dont la principale différence avec les pays dits développés réside dans la capacité du gouvernement à imposer des lois et régulations, ou sa «capacité institutionnelle» comme le souligne Vladimir Popov³. La question reste de savoir s'il y a effectivement un modèle chinois et si celui-ci est viable.

R.Boyer postule une première raison d'ordre empirique, comme nous l'avons vu précédemment : l'impossibilité de faire entrer l'ensemble des pays dans ces deux modèles au vu des données collectées sur les différents systèmes économiques par les tenants de la VOC

¹ DIEMER Arnaud, *Agrégation interne Economie-Gestion, intro, fiche 5*, théorie de la régulation, IUFM D'Auvergne, (en ligne) <http://www.oeconomia.net/private/cours/theoriedelaregulation.pdf>, (consulté le 3 février 2011)

² BOYER Robert, *Une théorie du capitalisme est-elle possible ?*, Paris : Odile Jacob, 2004, pp.82

³ POPOV Vladimir, *Is Chinese Variety of Capitalism Really Unique ?*, MPRA Paper, 2010, (en ligne) (consulté le 20 Août 2013).

eux-mêmes. Dans les analyses des théoriciens de la VOC, le Japon ainsi que les pays d'Europe méridionale tels que la France, l'Espagne et l'Italie sortent du cadre général de la théorie¹. Selon R.Boyer, les auteurs appartenant à l'école de la VOC les considèrent donc généralement comme étant des variantes mineures des CME ou LME ou bien des configurations intermédiaires. Les théoriciens de la TR développent à ce propos un point de vue différent : ils utilisent des méthodes de classification des données qui permettent d'ordonner successivement les systèmes sociaux d'innovation et de production (SSIP), les architectures institutionnelles, le mode de régulation et finalement le type de spécialisation. Les travaux de R.Boyer², B.Amable³ et R.Barré, ont fait ressortir au moins quatre configurations. Comment arrive-t-on à ces quatre configurations ?

Les quatre formes de capitalisme de la TR

Les politiciens n'ayant pas les mêmes visions pour leur pays, les processus de coordination sont différents en fonction de leur objectif propre, de même les contextes d'intervention. La tâche de l'économie institutionnelle n'est donc pas d'évaluer les architectures effectivement observées par rapport à un idéal que serait -selon les tenants de la NLC- une société intégralement régie par le marché. Le projet, selon R.Boyer, est plutôt d'explicitier les conditions permissives, les forces et les faiblesses de chaque configuration.

Paradoxalement, une structure institutionnelle est viable si chaque mécanisme institutionnel est incomplet mais compensé par un autre. Ainsi l'ensemble forme-t-il un

¹ HALL Peter, SOSKICE David, *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, New York: Oxford University Press, 2001, p.22 (en ligne) www.digamo.free.fr/hallsosk.pdf (consulté le 13 janvier 2012).

² BOYER Robert, «The convergence hypothesis revisited: Globalization but still the century of Nations? » in BERGER, Suzane, DORE Ronald, eds., *National Diversity and Global Capitalism*, Londres, Cornell University Press, 1996, p.29-59.

³ AMABLE Bruno, BARRE Rémi, BOYER Robert, *Les systèmes d'innovation à l'ère de la globalisation*, Paris, OST/Economica, 1997, pp.194-195.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

mécanisme de qualité plus complet que celles des parties prises indépendamment¹. R. Boyer² ajoute que ni le marché pur, ni l'Etat, pas plus que des associations ou des communautés ne peuvent constituer à eux seuls l'armature d'un système efficace mais que leur conjonction peut assurer une dynamique beaucoup plus satisfaisante que celle que livrerait un système pur, car le système ne serait alors pas gouverné par une seule logique. Ainsi, l'étude de Fang Yiqiang, Xia Lijun et Li Mochou³ sur les causes liées aux performances des entreprises chinoises cotées utilise-t-elle la théorie de la régulation pour mettre en évidence l'une des origines de ce changement, à savoir le transfert de contrôle de ces entreprises.

C'est ainsi qu'à travers l'étude du système bancaire chinois, qui met en relief le très haut degré d'intervention étatique qui ne décroît que lentement, se posera la question, dans un chapitre ultérieur, de la viabilité du système, des réformes qui s'avèrent nécessaires à ce stade et de la possibilité – ou non- de réellement les implémenter par rapport aux obstacles qui entravent le système de l'intérieur. La viabilité de la croissance chinoise est un sujet d'inquiétude pour de nombreux chercheurs. Au sein même du pays, les économistes et chercheurs en sciences-sociales soulignent les nécessités de réforme, comme nous le verrons ci-après. Selon une étude du FMI réalisée par Louis Kuijs et Tao Wang⁴, si la croissance chinoise continue de reposer sur des investissements massifs en direction de l'industrie, les

¹ DELORME Robert, « De l'emprise à l'en-prise. Agir en situation complexe » in GRASCE, ed., *Entre systémique et complexité, chemin faisant. Mélanges en l'honneur de J-L. Le Moigne*, Paris, PUF, 1999, p.25-46.

² BOYER Robert, « La diversité des institutions d'une croissance tirée par l'information ou la connaissance » in Centre Saint-Gobain pour la recherche économique (ed.), *Institutions et croissance*, Paris, Albin Michel, 2001, p.327-398.

³ FANG Yiqiang 方轶强, XIA Lijun 夏立军, LI Mochou 李某愁, « Kongzhi quan zhuanyi hou gongsi yeji bianhua de yingxiang yinsu fenxi – jiyu xiaolu lilun he guangzhi lilun de jieshi 控制权转移后公司业绩变化的影响因素分析 基于效率理论和管制理论的解释 (Origines des changements de performance des entreprises cotées engagées dans un transfert de contrôle – A partir de la théorie de l'efficacité et de la théorie de la régulation)», Shanghai caijing daxue 上海财经大学 (Université d'économie et de finances de Shanghai), *Caijing yanjiu* 财经研究 (Revue économie et finance), Janvier 2006.

⁴ KUIJS Louis, WANG Tao, « China's Pattern of Growth : moving to Sustainability and Reducing Inequality », *World Bank Policy Research working paper*, N° 3767, novembre 2005, <http://ssrn.com/abstract=849385> (consulté le 10 Août 2013).

montants des investissements ainsi que des besoins en épargne deviendraient vite impossibles à tenir, réduiraient la croissance de l'emploi dans les villes et creuserait les écarts de revenus entre les zones rurales et urbaines.

Selon M.Aglietta¹, lors de la crise du fordisme, la France et les Etats-Unis ont évolué de manière significativement divergente. Aux Etats-Unis, la logique de concurrence est « réactivée et remet en cause le précédent mode d'institutionnalisation du rapport salarial, la modération de la concurrence entre les firmes et le style d'intervention publique, qui en un sens rejoint une longue tradition de l'histoire américaine. D'un autre côté, en France, une codification beaucoup plus poussée des formes institutionnelles permet initialement une atténuation de la brutalité de la crise qui se trouve étalée dans le temps, mais fait converger vers l'Etat les réformes rendues nécessaires par l'arrivée aux limites du fordisme »². En conséquence, les modes de régulation et de croissance des capitalismes n'obéissent pas aux mêmes principes et les choix stratégiques des acteurs ont différé selon les pays. On pourrait redouter explique R.Boyer, « que la spécificité des compromis institutionnalisés qui trouvent leur origine dans la sphère politique conduise à une multiplication des formes de capitalisme au point que chaque entité serait finalement idiosyncrasique³ ». Selon celui-ci cependant, ce problème est atténué par deux principes : la convergence des taxonomies⁴ obtenues d'une part, et d'autre part, l'angle d'approche qui met en relief les propriétés macroéconomiques des régimes d'accumulation limite a priori le nombre des configurations viables à moyen-long terme. Selon Robert Boyer, les multiples comparaisons internationales portant sur des champs divers de la TR comme la relation salariale, les relations Etat-économie, la couverture sociale ou encore les systèmes d'innovation a fait ressortir des convergences nettes autour d'un petit

¹ AGLIETTA, Michel, « Etats-Unis : persévérance dans l'être ou renouveau de la croissance » in BOYER, Robert, ed., *Capitalismes fin de siècle*, Paris, PUF, 1986, p.33-66.

² CORIAT Benjamin, « France : du miracle fordien à la panne institutionnelle » in BOYER Robert, SAILLARD Yves, eds., *Théorie de la régulation. L'état des savoirs*, Paris, La Découverte, 1995, p.389-397.

³ BOYER Robert, « Variété du capitalisme et théorie de la régulation », *L'Année de la régulation*, n°6, 2002. P.125-195.

⁴ Science des lois de la classification

nombre de configurations. La TR distingue aujourd'hui quatre formes de capitalisme : à dominante de marché financier, méso-corporatiste, social-démocrate et enfin à forte impulsion étatique.

La première de ces quatre configurations, « à dominante de marché financier », fait confiance aux marchés et aux autorités indépendantes en charge de leur supervision. La logique marchande y est corrigée par des organismes (autorités indépendantes) chargés du contrôle de la concurrence, mais le marché est le principe organisateur de la quasi-totalité des procédures de coordination. Appartient à ce groupe un ensemble relativement homogène de pays anglo-saxons (Canada, Royaume-Uni, Australie, Etats-Unis, Nouvelle Zélande) auquel se rattache parfois la Norvège¹ d'après les analyses de données. Ces pays sont caractérisés par l'importance des marchés financiers, l'ampleur des inégalités mais des taux d'emplois élevés² ou encore par une flexibilité externe du travail et un style analogue en matière d'innovations³.

La seconde configuration, « méso-corporatiste », correspond à l'évolution moderne du capitalisme paternaliste du XIXe siècle, dans ce cas de figure le contexte de concentration du capital a conduit à l'émergence de grandes entreprises conglomerales. « Un capitalisme méso-corporatiste a pour principe l'échange solidarité contre mobilité au sein d'une unité économique de type congloméral, suffisamment grande et diversifiée pour résister aux aléas conjoncturels⁴ ». Le Japon et la Corée du Sud constituent deux exemples de cette configuration. La flexibilité du travail est principalement interne à la grande firme conglomerale au Japon et en Corée du Sud.

¹ AMABLE Bruno, PETIT Pascal, «The diversity of social systems of innovation and production during the 1990s», *Couverture Orange Cepremap*, n°2001-15, 2001

² Op.cit., HALL Peter, SOSKICE, David, p.19-22.

³ AMABLE, Bruno, « Institutional Complementarity and Diversity of Social Systems of Innovation and Production », *Dicussion Paper FSI99-3309*, Berlin, WZB, 1999.

⁴ BOYER, Robert, « Variété du capitalisme et théorie de la régulation », *L'Année de la régulation*, n°6, 2002. P.125-195.

La troisième configuration, «social-démocrate», met en avant le rôle des partenaires sociaux dans l'émergence puis la gestion de la plupart des formes institutionnelles, au premier rang desquelles le rapport salarial –dont la couverture sociale. Un capitalisme social-démocrate repose sur des négociations fréquentes entre partenaires sociaux et autorités publiques des règles régissant la plupart des composantes de la vie sociale et de l'activité économique. Les pays scandinaves sont emblématiques de ce modèle.

Enfin un capitalisme « à forte impulsion étatique » est bâti sur le rôle déterminant des autorités publiques centrales régionales ou locales sur la nature et la mise en place des ajustements économiques. La plupart des pays d'Europe continentale participant à l'intégration européenne appartiennent à ce modèle qui donne un rôle déterminant à l'Etat. Un capitalisme à forte impulsion étatique se caractérise par un circuit économique façonné par des interventions publiques à différentes strates du pouvoir publique.

Chacune de ces configurations est donc définie par une dominante, comme le montre le schéma 1: marché, entreprise, communauté, Etat dans le domaine économique. Dans ce contexte, le marché est « le lieu de confrontation réputé anonyme d'un ensemble de comportements d'acteurs mus par l'intérêt et dotés a priori d'un égal pouvoir. L'entreprise, ou plus généralement la hiérarchie privée, codifie une coordination par l'exercice du pouvoir de décision face à des acteurs qui agissent en fonction de leur intérêt économique. La communauté, et par extension la société civile repose sur un principe d'obligation et est réputée fondée sur les relations horizontales. L'Etat combine enfin un principe d'obligation avec un pouvoir de coercition, ce en quoi il se situe effectivement aux antipodes du marché, supposé organiser des relations volontaires entre individus recherchant leur intérêt et dotés d'un égal pouvoir»¹.

Chacun de ces différents modes de régulation est fondé sur la conjonction de cinq formes institutionnelles : le rapport salarial, les formes de la concurrence, le régime

¹ BOYER Robert, « Variété du capitalisme et théorie de la régulation », *L'Année de la régulation*, n°6, 2002. P.125-195.

monétaire, la configuration des relations Etat-économie et les modalités d’insertion de l’économie dans les relations internationales (tableau 1).

Schéma 1 : Une classification des divers principes de coordination

MOTIF DE L’ACTION	INTERET	MODE DE COORDINATION ET DISTRIBUTION DU POUVOIR	
		HORIZONTAL	VERTICAL
			Marché
	OBLIGATION	Communauté	Etat

Source : BOYER Robert, « Variété du capitalisme et théorie de la régulation », *L’Année de la régulation*, n°6, 2002, pp.162

Pour la TR, cette classification signifie donc que toute forme institutionnelle, toute configuration de capitalisme, emprunte à ces quatre ordres selon des proportions qui varient beaucoup d’une formation sociale à l’autre, avec une empreinte dominante dans chaque cas de figure. Elle fournit également à la TR la base d’une critique de la VOC qui ne voit que l’opposition entre les capitalismes de marché coordonnés ou non mais surtout une critique radicale de la NLC et de la voie unique. Selon Ye Yu¹, l’une des personnes interviewées pour cette recherche, les réformes chinoises se concentrent à présent sur la relation existant entre l’Etat et le marché, le marché devant être renforcé.

¹YE Yu, co-directrice de l’Institut d’Economie Mondiale au Shanghai Institute for International Studies (SIIS), interview du 08 avril 2013. Interview complète en annexe III.

Tableau 1: La diversité des capitalismes selon la théorie de la régulation¹

REGULATION				
	MARCHANDE	MESO-CORPORATISTE	PUBLIQUE /INTEGRATION	SOCIAL-DEMOCRATE
Logique d'ensemble et principe hiérarchique :				
	La logique marchande est le principe organisateur de la quasi-totalité des formes institutionnelles	Principe de solidarité et de mobilité au sein d'une unité économique de grande taille et diversifiée quant à sa production	Circuit économique façonné par les interventions publiques en matière de production, demande et codifications institutionnelles	Négociations entre partenaires sociaux de règles régissant la plupart des composantes de la société et de l'économie
Implication pour les formes institutionnelles :				
RAPPORT SALARIAL	Large décentralisation des négociations salariales, individualisation des rémunérations et segmentation du marché du travail	Compromis salarial au sein de la grande entreprise, mais synchronisation des augmentations salariales	Tendance à une forte institutionnalisation des règles en matière d'emploi, de durée du travail, de salaire et de couverture sociale	Traditionnellement centralisation des négociations collectives, sous la contrainte de la compétitivité à court et moyen terme
LA CONCURRENCE	Limitation de la concentration par la législation, recomposition d'une concurrence oligopolistique à une autre	Relativement intense sur le marché des produits entre grandes entreprises présentes sur un grand nombre de marchés	Modérée car canalisée par des réglementations publiques ou des associations professionnelles, forte concentration du capital	Petit nombre de grandes entreprises, par ailleurs fortement internationalisées, donc soumises à la concurrence

¹ BOYER, Robert, « Variété du capitalisme et théorie de la régulation », *L'Année de la régulation*, n°6, 2002, p.125-195.

LA MONNAIE ET LA FINANCE	Indépendance de la banque centrale, logique de marché financier, fort contrôle des entreprises par la finance	Rôle de la banque principale et du <i>keiretsu</i> dans le financement et l'allocation du capital. Fort contrôle des autorités publiques (finances et banque centrale)	Crédit et politique monétaire fortement contrôlés par l'Etat. Traditionnellement faible autonomie de la banque centrale, rôle déterminant des finances	Financement principalement bancaire et politique monétaire accompagnant l'objectif de plein emploi puis de compétitivité
L'ETAT	Fragmenté en une série d'agences et d'instances de contrôle, forte limitation à son extension par la concurrence sur le marché politique	Assure la fourniture des services collectifs et coordinations qui ne peuvent être remplis par la grande entreprise. Taille réduite mais rôle significatif	Fort développement quantitatif et qualitatif des interventions publiques : entreprises nationalisées, réglementation, dépenses publiques, couverture sociale...	Multitude des interventions publiques se traduisant par des transferts financiers et des réglementations étendues et contraignantes
L'INSERTION INTERNATIONALE	Adhésion au principe du libre échange, plus ou moins grande autonomie selon le statut et la taille (différences Etats-Unis/Royaume Uni)	Choix en matière de commerce et de finance conditionnés par l'impératif de développement technologique et économique	Traditionnellement fort contrôle étatique des relations extérieures (tarifs, normes, quotas, restrictions aux flux financiers)	Acceptation du principe de compétitivité à travers l'innovation technologique et organisationnelle
Caractéristiques du mode de régulation :				
	Une régulation très largement marchande sous contrôle de dispositifs juridiques sophistiqués	Ajustements au niveau méso-économique de la grande entreprise, marché et Etat seconds	L'Etat au centre des ajustements macroéconomiques, marchés et firmes s'adaptent à ces règles du jeu	La négociation tripartite (patronat-syndicats-Etat) au cœur des formes institutionnelles
Conséquences pour :				

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

L'INNOVATION	Vagues Schumpétériennes à partir d'innovations radicales, prépondérance d'une logique de brevets et d'individualisation des bénéfices de l'innovation	Aptitude à copier et adapter les produits et procédés en opérant des innovations incrémentales mais profitables	Innovations radicales supposant de grands investissements et un horizon temporel long. Adaptation des innovations de type fordiste, i.e. relativement centralisées	Innovations liées à la résolution de problèmes sociaux et économiques, qu'elles soient marginales ou radicales
LA SPECIALISATION	Secteurs liés aux innovations radicales : informatique, espace, pharmacie, finance et industrie des loisirs	Secteurs nécessitant de larges coordinations et mobilisant une compétence localisée mais cumulative : auto, électronique, robot...	Secteurs liés aux grandes infrastructures publiques : transports, télécommunications, aéronautique, espace, armement...	Secteurs répondant à la demande sociale (santé, sécurité, environnement...) ou exploitant les ressources naturelles par remontée technologique

Source : loc.cit., AMABLE Bruno, BARRE Rémi, BOYER Robert.

Les critiques de la TR

A l'origine de la théorie de la régulation, l'objectif était de trouver un successeur au régime fordiste en crise. Cependant, comme le souligne Jessop: «Incapables de trouver un successeur au fordisme, certains n'hésitent pas à considérer que la théorie est morte avec la crise de ce régime ¹».

Par ailleurs, la TR, en faisant un usage intensif des comparaisons internationales dans l'optique d'élaborer une théorie générale des formes du capitalisme aurait pu, comme le

¹ JESSOP Bob, « Twenty Years of the (Parisian) Regulation Approach : The Paradox of Success and Failure at Home and Abroad », *New Political Economy*, 2(3), 1997, p.503-526.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

souligne Husson «dégénérer en une simple description, au point de penser que le destin des régulationnistes est de dresser une carte un pour un des capitalismes, alors même qu'une rapide tectonique des plaques modifie en permanence les institutions et les modes de régulation du capitalisme »¹. En effet, à première vue, plus il y a de domaines et de critères, plus il y a de formes de capitalisme possibles car le nombre de combinaisons semble d'autant plus important...

Pourtant, selon R.Boyer², « la TR combine au mieux un ensemble de méthodes ouvrant la voie à des généralisations successives. » Il souligne « l'abondance des évidences empiriques qui montrent la pluralité des capitalismes sans qu'elles se résument à l'opposition binaire entre formes libérales ou non libérales, concurrentielles ou coopératives. » La méthodologie de la TR se caractérise également par l'importance de l'analyse des processus sur le plan historique, faisant apparaître des seuils au-delà desquels la stabilité structurelle du mode de régulation n'est plus garantie et débouche sur une crise profonde. La TR, par ailleurs, accorde à présent une place déterminante à la sphère politique, alors que paradoxalement, les chercheurs s'inspirant de la VOC insistent surtout sur la gestion des firmes.

Cependant, selon R.Boyer, la montée des problématiques de la VOC relevées par Soskice, Pontusson et Iversen³, Hall et Soskice, Streeck et Yamamura⁴ ou encore Gourevitch

¹ HUSSON Michel, « L'école de la régulation, de Marx à la fondation Saint-Simon : un aller sans retour ? », in BIDEZ Jacques, KOUVELANIS Eustache, eds., *Dictionnaire Marx contemporain*, Paris, PUF, 2001, (en ligne) www.hussonet.free.fr/regula99.pdf (consulté le 10 janvier 2011).

² BOYER, Robert, « Variété du capitalisme et théorie de la régulation », *L'Année de la régulation*, n°6, 2002, pp.125-195.

³ IVERSEN Torben, PONTUSSON Jonas, SOSKICE David, *Unions, Employers and Central Banks : Macroeconomic Coordination and Institutional Change in Social Market Economies*, Cambridge University Press, 1999. (Montée des tensions entre les politiques monétaires de la Banque Centrale et les entreprises.)

⁴ YAMAMURA Kozo, STREECK Wolfgang, *The End of Diversity ? Prospects for German and Japanese Capitalism*, Cornell Studies in Political Economy, 2003. (Perspective historique : les origines du capitalisme non-libéral)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

et Hawes¹ permet tout autant une alliance qu'une mise en concurrence de la VOC et de la TR. Cependant, Boyer souligne que sous le coup des inégalités de diffusion des travaux de langue française et de ceux émanant des universités et centres de recherches anglo-saxons ainsi que des facteurs susmentionnés, il serait tentant, « de conclure que la TR est devenue une variante mineure de la VOC ». Elles ont en commun de s'opposer à la plupart des autres approches en économie institutionnelle et contestent la « vision naïve selon laquelle la mondialisation mettrait en concurrence les capitalismes sur le modèle des interactions qui régissent les firmes opérant sur un même marché pleinement concurrentiel »².

¹ GOUREVITCH Peter, HAWES Micheal, « The Politics of Choice Among National Production Systems », *L'année de la Régulation*, n°6, 2002, pp.241-270. (Compréhension des systèmes de production nationaux)

² BOYER, Robert, « Variété du capitalisme et théorie de la régulation », *L'Année de la régulation*, n°6, 2002, p.125-195.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

II - Le modèle anglo-saxon de capitalisme en crise et la recherche d'alternatives

Reprenant les termes utilisés par la théorie de la régulation, nous qualifierons ici la crise actuelle qui touche le modèle capitaliste dominant de « crise du modèle de capitalisme anglo-saxon ». Mais, qu'est-ce que cela signifie ? Quelles en sont les conséquences ?

A - La crise financière de 2008 : le modèle de capitalisme anglo-saxon remis en cause

La crise actuelle marquera-t-elle un tournant majeur dans l'histoire du capitalisme ? C'est seulement *à postériori* que les spécialistes pourront donner une réponse à cette question, mais déjà plusieurs éléments semblent indiquer que nous sommes bel et bien au-delà de la « petite crise ». Certains d'objecter que le capitalisme n'en est pas à sa première alarme : il a survécu à la crise des années 1930, à la seconde guerre mondiale alors pourquoi celle d'aujourd'hui devrait-elle être fatale ? Pourquoi ne serait-ce pas plutôt d'une nouvelle mutation du capitalisme, qui a déjà connu, le passage du capitalisme marchand au capitalisme industriel, puis du capitalisme industriel au capitalisme financier ? Enfin, si mutation il y a, les expériences antérieures de mutation du capitalisme ont généralement vu s'opérer un déplacement du centre de "l'économie-monde" : du Bassin méditerranéen à la côte Atlantique de l'Europe, puis vers les Etats-Unis ou encore, en Asie, de la Chine au Japon. Le système à venir sera-t-il de nouveau centré sur la Chine ?

1) Le modèle de capitalisme anglo-saxon en crise

L'ampleur de la crise financière et économique est soulignée par de nombreux experts. L'ancien président de la Réserve fédérale des États-Unis, Alan Greenspan, décrit la crise

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

actuelle comme étant sans doute la plus grave depuis un siècle. « Cette gravité de la situation a conduit certains à penser que nous pourrions bien assister à un changement radical de système économique : il ne s'agirait pas seulement d'une crise supplémentaire, sur le modèle de celles qui se répètent tous les quatre ou cinq ans depuis que la déréglementation financière a imprimé sa marque au capitalisme mondialisé, mais du début d'un changement radical».¹ Immanuel Wallerstein², lui, explique pour sa part dans une interview que nous sommes entrés depuis trente ans dans la phase terminale du système capitaliste. « Ce qui différencie fondamentalement cette phase de la succession ininterrompue des cycles conjoncturels antérieurs, c'est que le capitalisme ne parvient plus à «faire système», au sens où l'entend le physicien et chimiste Ilya Prigogine (1917-2003) : quand un système, biologique, chimique ou social, dévie trop et trop souvent de sa situation de stabilité, il ne parvient plus à retrouver l'équilibre, et l'on assiste alors à une bifurcation. »

Si l'histoire du capitalisme révèle que son cours est scandé par des crises, celles-ci n'ont pas toutes la même gravité ni les mêmes conséquences pour la configuration du système économique. Les modes de régulation du capitalisme se transforment profondément pour faire face à certaines perturbations. La Théorie de la Régulation distingue donc les « petites » des « grandes » crises.

Les premières correspondent «à la correction des déséquilibres qui accompagnent tout régime de croissance. Leurs conséquences sur les institutions sont faibles, sinon nulles. Les secondes en revanche témoignent de ce que le régime de croissance est arrivé à ses limites et que ses contradictions ne peuvent plus être tolérées dans les limites institutionnelles données. Le système entre alors dans une phase de tâtonnement pour recomposer des formes institutionnelles compatibles avec une croissance régulière. Or, selon l'Institut d'analyse des

¹ AMABLE Bruno, « Vers un changement de modèle ? », Ceras revue *Projet*, n°309, Mars 2009. (en ligne) <http://www.ceras-projet.com/index.php?id=3564>, (consulté le 3 février 2011).

² Immanuel Wallerstein est né le 28 Septembre 1930 à New York. C'est un sociologue, historien des sciences sociales et analyste des systèmes mondiaux américain. Il tire ses influences de Marx, Braudel et des études Africaines par lesquelles il a débuté sa carrière.

sociétés¹, la crise actuelle bute sur ce qui semble être une contradiction majeure du mode de croissance des États-Unis.

L'analyse de l'Institut souligne que pour qu'un mode de croissance soit stable, la distribution du revenu doit être compatible avec la croissance régulière de la demande. Le mode de régulation « fordiste » décrit par la TR reposait sur une redistribution des gains de productivité assurant la compatibilité dynamique entre les croissances de l'offre et de la demande. La mondialisation et, par voie de conséquence, la perte de pouvoir des syndicats, ont remis en cause les conditions de la croissance du revenu réel d'une fraction non négligeable des travailleurs. «L'appauvrissement relatif, voire absolu, d'une partie grandissante de la population conduit les ménages à un endettement d'autant plus insoutenable qu'il s'appuie sur des actifs dont les prix sont gonflés par une bulle financière. C'est cet endettement insoutenable qui a permis la croissance aux États-Unis ces dernières années. «La solution de la crise ne peut donc se limiter à un éclatement de la bulle qui ramènerait les prix d'actifs vers un niveau plus raisonnable. Les pays qui ont adopté tout ou partie de ce système de croissance à crédit, gagé sur des actifs à bulles spéculatives (Royaume-Uni, Espagne...) connaissent le même genre de problèmes²».

Selon ce même Institut d'analyse des sociétés, la crise actuelle est donc une crise du régime d'accumulation et du mode de régulation du capitalisme néolibéral basé sur les marchés financiers. Selon l'analyse de l'Institut, si le *status quo* structurel échoue actuellement, c'est en raison des limites propres au capitalisme financier car son processus d'accumulation est largement tributaire de la finance. « La recherche de nouvelles possibilités de valorisations et l'affinement constant des instruments financiers n'ont pas pu empêcher que, sous l'effet propulsif d'une redistribution vers le haut, des sommes de plus en plus importantes s'accumulent en l'absence de toutes possibilités de valorisation. Les investissements financiers paraissent plus porteurs de profits et, de ce fait, ont stimulé la

¹ AMABLE Bruno, « Vers un changement de modèle ? », Ceras revue *Projet*, n°309, Mars 2009. (en ligne) <http://www.ceras-projet.com/index.php?id=3564>, (consulté le 3 février 2011).

² AMABLE Bruno, « Vers un changement de modèle ? », Ceras revue *Projet*, n°309, Mars 2009. (en ligne) <http://www.ceras-projet.com/index.php?id=3564>, (consulté le 3 février 2011).

spéculation – laquelle a entraîné la formation de bulles dans l’immobilier, le crédit, les actions boursières et les produits technologiques.¹»

Par ailleurs, selon B.Amable², les différentes composantes du capitalisme déréglementé qui se complétaient jusqu’à la crise de façon vertueuse se renforcent à présent dans la fragilisation de l’ensemble du système. La crise financière se transmet à la sphère « réelle ». Premièrement, parce que les établissements financiers sont fragilisés et par voie de conséquence, durcissent leurs conditions de crédit. L’accès au crédit étant plus restreint, cela peut entraîner a minima un ralentissement de l’activité économique, mais également des pertes d’emploi « d’autant plus nombreuses que la déréglementation du marché du travail a rendu les licenciements plus faciles ». Le cercle vicieux est complété alors par l’augmentation du chômage entraînant une diminution de la demande qui renforce à nouveau les effets initiaux du ralentissement.

Selon ces interprétations, « ces événements seraient pour le capitalisme ce que la chute du mur de Berlin a été pour le système d’économie planifiée »³. Il ne fait donc aucun doute que le capitalisme déréglementé et financiarisé est en crise profonde. La question est de savoir quel système économique serait susceptible de lui succéder. Certains espéraient que la Chine pourrait représenter une alternative ou bien que celle-ci pourrait « sauver » l’économie mondiale car elle semblait moins impactée par la crise.

Avant le déclenchement de la crise, la Chine faisait face à un risque de surchauffe de son économie. Cependant, plus que l’inflation, le problème principal en Chine restait le surinvestissement. Le ratio des réserves obligatoires a culminé à 17,5 % entre juin et août 2008⁴. Ainsi, début 2008, Pékin a voulu calmer la surchauffe économique et l’inflation qui

¹ Loc.cit., AMABLE Bruno.

² Loc.cit., AMABLE Bruno.

³ AMABLE Bruno, « Vers un changement de modèle ? », Ceras revue *Projet*, n°309, Mars 2009. (en ligne) <http://www.ceras-projet.com/index.php?id=3564>, (consulté le 3 février 2011).

⁴ *Le système bancaire chinois fiche de synthèse Ubifrance*, Mission économique française en Chine, 15 novembre 2008, (en ligne) [http://www.dree.org/chine_static/OMC-Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014](http://www.dree.org/chine_static/OMC-Gaëlle%20Brillant%20-%20Les%20réformes%20du%20système%20bancaire%20chinois%20:%20vers%20un%20nouveau%20«%20modèle%20de%20capitalisme%20»%20?)

commençait à pointer. D'importantes mesures monétaires et fiscales ont alors été prises pour restreindre le crédit et freiner le marché immobilier. Les mesures prises contre la surchauffe de l'économie chinoise ont en un sens « préparé » la Chine à la crise mondiale. En effet les autorités n'ont eu à effectuer qu'un retour en arrière visant à augmenter la masse monétaire. Mais cette politique ne fut possible que grâce au taux d'épargne très élevé.

La crise des *subprimes* déclenchée par la faillite de Lehmann Brothers en septembre 2008 n'a eu que peu d'impact direct sur les banques chinoises. Les banques chinoises ont été peu exposées en raison de leur faible ouverture internationale qui a isolé les banques de la crise. « Les impacts directs sont minimes car l'exposition de nombreuses banques nationales au marché américain des *subprimes* est relativement limitée », a déclaré Yang Kaisheng (...), président de ICBC. En septembre 2008, les cinq grandes banques chinoises commerciales ont publié les chiffres de leur exposition directe à la faillite de la banque américaine Lehmann brothers (tableau) pour un montant cumulé d'environ 455 milliards d'USD, ce qui représente moins de 0,02% de l'actif total de ces banques. La PBOC elle-même a été exposée à la faillite de Lehmann Brothers : elle détenait 75,62 millions d'USD en bonds américains. La PBOC avait également prêté 53,2 millions d'USD à Lehmann Brothers et ses filiales.

[CHINE/dossier_participants/documents_pdf/doc_partie2/fiche_banques.pdf](#) (consulté le 10 septembre 2009)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Tableau 2 : Actifs des banques placés chez Lehmann Brothers

Banque	Exposition (millions d'USD)	% des actifs
ICBC	152	0,01
Bank of China	129	0,02
China Merchant Bank	70	0,04
Industrial Bank	34	0,03
Bank of Communications	70	0,02

Source: *Le Système bancaire chinois*, fiche de synthèse UBIFRANCE, 15 novembre 2008.

L'impact immédiat de la crise sur les banques se reflète davantage à travers la chute des prix des parts des banques commerciales chinoises. Le 16 septembre 2008, les parts de la China Merchant's Bank ont chuté de 18,9% sur deux jours. Trois jours plus tard, la PBOC chutait de 14,8% et clôtura à 2,97 RMB¹.

Par ailleurs, ces chiffres ne concernent que l'exposition directe à la faillite de Lehmann Brothers. « Le secteur financier chinois est sans doute également exposé à travers des produits structurés, comptabilisés hors bilan, et dont l'évaluation reste problématique. Ainsi le fond d'investissement Hua An a déjà annoncé qu'il était sérieusement fragilisé par la faillite de Lehmann, la banque américaine étant l'un de ses partenaires essentiels dans les activités de produits structurés. Compte tenu de la réputation dont jouissait Lehmann Brothers dans ce domaine, on peut également s'interroger sur l'exposition des fonds publics chinois tels que le

¹ *Le système bancaire chinois* fiche de synthèse Ubifrance, Mission économique française en Chine, 15 novembre 2008, (en ligne) http://www.dree.org/chine_static/OMC-CHINE/dossier_participants/documents_pdf/doc_partie2/fiche_banques.pdf (consulté le 10 septembre 2009)

Fond de sécurité sociale, le fond souverain CIC ou le gestionnaire des réserves de change SAFE»¹. Toutefois, la Chine est un récepteur de flux financiers, bien plus qu'un investisseur sur les places extérieures : la loi limite les investissements de portefeuille de ses nationaux à l'étranger (fermeture relative du compte de capital), tandis que le pays fait office de placement refuge pendant la crise. La sous-évaluation du Yuan est attractive pour les capitaux étrangers car elle permet de spéculer. Cela semble donc exclure une forte exposition chinoise à la crise.

La marginalisation de l'impact direct de la crise sur le système bancaire chinois est soulignée par la propagande politique. Pour quelle raison ? Selon Ulric Killion², cela permet au gouvernement chinois de continuer sa politique d'opposition aux règles de l'OMC, notamment à propos du préambule proposant une vision occidentale de l'ordre mondial. L'impact direct de la crise sur les banques chinoises, bien que nettement inférieur à celui qu'il a sur les banques occidentales, n'est cependant pas un épiphénomène. L'économie chinoise est d'autant plus touchée qu'à ces impacts directs s'ajoutent d'autres effets indirects. « Il ne faut pas sous-estimer l'impact continu de la crise américaine des *subprimes* sur l'économie et la politique monétaire de la Chine », a déclaré le gouverneur de la banque centrale chinoise, Zhou Xiaochuan. Lors d'une conférence de presse en marge de la session annuelle de l'Assemblée Nationale Populaire (ANP)³.

¹ MONGRUE Pierre, « La Chine peut-elle venir à la rescousse du système financier américain? », *Bulletin économique Chine*, n°5, septembre 2008, (en ligne) http://www.ambafrancecn.org/IMG/pdf/Bulletin_economique_Chine_no5_septembre_2008.pdf (consulté le 10/09/2009).

² KILLION Ulric, *Modern Chinese Rules of Order : Paradox of Law and Economics*, Nova Science Publishers, 2007, pp.123

³ WANG Lan, «China's Banks will feel full impact of crisis in 2009», *Chinadaily* (en ligne), 26 décembre 2008, http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2008-12/26/content_7345745.htm (consulté le 20 septembre 2009).

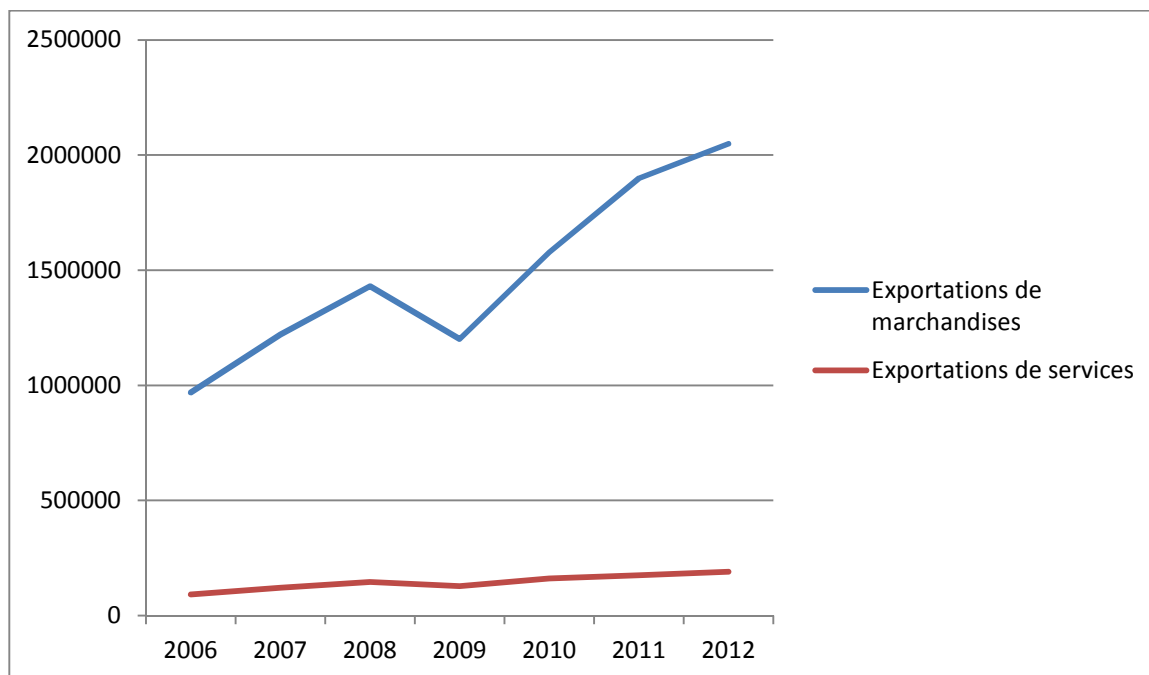
« La chine doit être prudente face à la crise américaine des subprimes », *Le quotidien du peuple* (en ligne), 6 mars 2008, <http://french1.peopledaily.com.cn/Economie/6367795.html> , (consulté le 12 octobre 2009).

Si les banques chinoises n'ont pas été trop fortement touchées par les impacts directs de la crise, en revanche le pays est durement touché par la chute des commandes aux entreprises exportatrices et leurs sous-traitants. Selon les statistiques provisoires des douanes chinoises, le volume total de l'import-export de la Chine de janvier à août 2009 s'est chiffré à 1338,65 milliards d'USD, en baisse annuelle de 22,4%. Les exportations sont de 730,74 milliards d'USD et les importations de 607,92 milliards d'USD, en baisse respective de 22,2% et de 22,7%. L'Union Européenne, les Etats-Unis et le Japon sont les trois principaux partenaires commerciaux de la Chine, or, selon Shi Hanbing¹, journaliste pour le *Shanghai Securities News*, un des grands journaux financiers de la Chine, l'économie chinoise est orientée vers l'exportation, et quand le problème des crédits hypothécaires à risque a fait plonger la plupart des pays occidentaux dans la récession, leurs concitoyens ont répondu en limitant leur consommation de vêtements, de téléviseurs et autres objets de luxe, dont beaucoup sont produits en Chine (graphique 1). Le commerce bilatéral de la Chine a chuté, le risque de troubles sociaux s'est aggravé avec le chômage engendré par la crise. Le gouvernement a dû stabiliser l'économie en modifiant la politique monétaire et fiscale pour rétablir «l'harmonie» sociale. Les entreprises tournées vers l'exportation se sont retrouvées en difficulté. Or, le financement de nouveaux investissements pour ces entreprises ne peut être couvert entièrement par leurs fonds propres et nécessite un crédit bancaire. L'efficacité des politiques de crédit bancaire est donc capitale².

¹ Shi Hanbing 时寒冰, « Womenye yao jingti zhaiwu weiji 我们也要警惕债务危机 (Nous devons nous prémunir contre la crise de la dette) », *Shanghai zhengquan xinxi* 上海证券信息 (Shanghai Security News), 17 novembre 2011, (en ligne) <http://finance.jrj.com.cn/opinion/2011/11/17084811579030.shtml> (consulté le 21 janvier 2012). Shi Hanbing est le directeur du *Shanghai zhengquan xinxi* 上海证券信息 (Shanghai Security News), il publie régulièrement des articles sur son blogg : <http://shihanbing.blog.ifeng.com>

² Nous pouvons cependant constater, à la lecture du graphique 1, que la croissance des exportations a repris depuis 2010. Cependant, est-ce dû aux réformes engagées et au plan de relance de l'Etat ou bien à de nouveaux débouchés pour les entreprises exportatrices ? Ces questions seront abordées en partie 5.

Graphique 1 : Volume des exportations chinoises entre 2006 et 2012 (millions de dollars US)



Source : OMC, International Trade Statistics 2013, Appendix tables, table A6 et A8

Comme nous l'avons vu précédemment, la Chine détient d'énormes réserves de devises étrangères, notamment en dollars¹. Fin 2008, la valeur de ces réserves en devises étrangères s'élevait à 1,95 billion d'USD. Or, pour soutenir leur plan de sauvetage financier de 800 milliards d'USD, les Etats-Unis ont émis un grand nombre de bons du trésor et imprimé plus de dollars. L'accroissement de la masse monétaire aux Etats-Unis a fait chuter la valeur du dollar alors que la Chine détenait plus de 700 milliards d'USD en bons du trésor des Etats-Unis. De par sa dépendance à ses partenaires économiques avec lesquels la Chine entretient des relations peu équilibrées, la croissance du pays est touchée par la crise. Tournée vers les exportations, la chute de la demande des pays occidentaux, principaux débouchés de ses

¹ MONGRUE Pierre, « La Chine peut-elle venir à la rescousse du système financier américain? », *Bulletin économique Chine*, n°5, septembre 2008, (en ligne) http://www.ambafrancecn.org/IMG/pdf/Bulletin_economique_Chine_no5_septembre_2008_.pdf (consulté le 10/09/2009).

produits, risque de devenir problématique pour sa croissance. De plus, les plans de relances occidentaux ont fait courir des risques à son économie.

Bien que de premier abord plus résistante, l'économie chinoise telle qu'elle se présente à l'heure actuelle ne représente pas l'alternative ou le sauveur espéré de l'économie mondiale.

2) Le futur ne recule jamais

Quel serait donc le successeur de ce système ? Comme le souligne Jean Michel Saussois¹, en chinois (crise, 危机 weiji) se compose du caractère « wei » signifiant « danger » et du caractère « ji » signifiant « occasion ».

Pour certains, cette crise peut être une occasion de se réinventer, d'autres sont (beaucoup) plus pessimistes. Il est à présent impossible pour la « science économique » de savoir quel système remplacera le capitalisme actuellement en crise: d'une part elle n'est pas une science exacte et, d'autre part, il ne s'agit pas que d'économie. En effet, la mise en place d'un nouveau mode de régulation appelle d'importantes transformations institutionnelles, qui reposent directement ou indirectement sur des décisions politiques.

Selon Immanuel Wallerstein, « la situation devient chaotique, incontrôlable pour les forces qui la dominaient jusqu'alors, et l'on voit émerger une lutte, non plus entre les tenants et les adversaires du système, mais entre tous les acteurs pour déterminer ce qui va le remplacer ».

Selon celui-ci, « le capitalisme, depuis sa naissance dans la seconde moitié du XVII^e siècle, se nourrit du différentiel de richesse entre un centre, où convergent les profits, et des périphéries (pas forcément géographiques) de plus en plus appauvries. La période de destruction de valeur qui clôt la phase B d'un cycle de Kondratieff dure généralement de deux à cinq ans avant que les conditions d'entrée dans une phase A, lorsqu'un profit réel peut de

¹ SAUSSOIS Jean Michel, *Capitalisme, un dieu sans bible*, Le Cavalier Bleu, 10 mars 2011, Idées reçues, page de garde.

nouveau être tiré de nouvelles productions matérielles décrites par Schumpeter, sont réunies. Mais le fait que cette phase corresponde actuellement à une crise de système nous a fait entrer dans une période de chaos politique durant laquelle les acteurs dominants, à la tête des entreprises et des Etats occidentaux, vont faire tout ce qu'il est techniquement possible pour retrouver l'équilibre, mais il est fort probable qu'ils n'y parviendront pas. Je crois qu'il est tout aussi possible de voir s'installer un système d'exploitation hélas encore plus violent que le capitalisme, que de voir au contraire se mettre en place un modèle plus égalitaire et redistributif ».

La vision de Robert Boyer¹, semble correspondre à cette analyse. Selon lui, lors de la crise de 2007-2008 la finance américaine a accaparé l'aide publique grâce à un lobby puissant, sans contrepartie et sans grande transparence sur les risques pris. Les hautes sphères de la finance internationale ont certes été affaiblies par la crise des *subpimes* mais restent encore très puissantes aujourd'hui. Leur pouvoir prend une forme idéologique qu'on pourrait appeler un « fondamentalisme du marché », qui tente de retarder le plus possible le passage à un modèle économique où les financiers ne domineraient plus. Selon l'Institut d'analyse des sociétés, la première vague du traitement de la crise a stabilisé et aggravé les déséquilibres. Elle a été marquée par des éléments fortement (néo) corporatistes, une coopération internationale relativement étroite et un fort interventionnisme d'État. L'objectif, dans l'urgence, était une stabilisation à court terme. En résulte que la position déterminante des marchés financiers n'a pas été affectée ; les agences de notation et le FMI ont repris le pouvoir. Cependant, selon cette analyse, le succès à court terme de cette politique néolibérale de crise a en réalité tissé la nasse de la nouvelle crise actuelle. « Les cercles dominants tentent actuellement de réduire les menaces d'instabilité à l'intérieur des structures existantes. Il s'agit d'une restauration d'un néolibéralisme autoritaire qui, pour s'opposer à la crise (comme lors des grandes crises antérieures), a recours à une intensification des anciens

¹ BOYER Robert, « les financiers détruiront-ils le capitalisme? », *Economica*, 2011.

mécanismes de régulation : financiarisation, mesures autoritaires de restriction, privatisation, flexibilisation, précarisation, dé-démocratisation. »¹

La crise de 2008 a mis en relief la nécessité de l'intervention publique et remis temporairement l'assertion de la capacité des marchés à être autorégulateurs. En effet, la crise du modèle néolibéral aux dimensions ultralibérales a conduit à un paradoxe : seules les interventions des États ont permis d'éviter un effondrement systémique de l'économie mondiale.

Réformes et régulation

La période actuelle de dysfonctionnement systémique marque selon certains, la fin de la vision néolibérale d'une régulation d'une économie mondiale équilibrée autorégulée par les marchés. Une idée fait donc consensus : le capitalisme de marché anglo-saxon est aujourd'hui en crise et comme le souligne² M. Saussois, il est urgent de le «moraliser», de le «contenir», de le «réguler».

Mis à part les quelques néolibéraux, personne ne conteste qu'il soit nécessaire de réformer la réglementation et la supervision de la finance. L'évaluation chinoise de Bâle III, que nous analyserons en détail dans un chapitre ultérieur, établissant les règles de fonds propres réglementaires et des règles de régulation au niveau international³ a reçu une évaluation positive. La Chine a participé pleinement au processus de réforme de la réglementation et l'organisme de régulation et supervision bancaire chinois, la CRBC tente de la mettre en place « avec des caractéristiques chinoises ».

¹ AMABLE Bruno, « Vers un changement de modèle ? », *Ceras revue Projet*, n°309, Mars 2009. (en ligne) <http://www.ceras-projet.com/index.php?id=3564>. (consulté le 3 février 2011).

² SAUSSOIS, Jean-Michel, « Le capitalisme, un dieu sans bible ? », *Le cavalier bleu*, 2011, page de garde.

³ Bâle III est une réponse de la communauté internationale à la crise financière mondiale avec pour but de renforcer la supervision financière.

Selon les évaluations de la CBRC, grâce au régime réglementaire du Comité de Bâle, la supervision et la réglementation bancaire de la Chine a fait des progrès significatifs, contribuant à donner confiance dans le système bancaire chinois au marché international et à promouvoir davantage la mise en œuvre de la stratégie internationale des grandes banques chinoises. La CRBC continue de faire progresser la mise en œuvre des nouvelles normes réglementaires de Bâle III aujourd'hui, contribuant à améliorer constamment le système bancaire et transformant ainsi le mode de développement du pays¹.

L'hypothèse de base de l'Institut d'analyse des sociétés, à savoir que la crise économique et financière de 2007/2009 fait partie de la crise systémique du capitalisme néolibéral financier, semble être confirmée : La crise actuelle voit un régime d'accumulation qui a atteint ses limites. Une sécurisation stable n'est donc pas possible sans une restructuration fondamentale du mode de régulation. « À cause des difficultés inhérentes à une telle restructuration une crise systémique se met en place, sous la forme d'un cycle composé d'une chaîne de crises économiques, sociales et politiques, plus ou moins importantes. Dans chacune de ces crises partielles des stratégies contradictoires s'entrechoquent. Des solutions *ad hoc* et des approches à long terme sont expérimentées et combinées. Au cours de la première vague de la crise en 2008/2009 se sont accumulés les éléments d'une deuxième crise plus grave. »²

Des mesures en direction du seul secteur financier ne suffiront cependant pas à assurer une cohérence nouvelle au système économique. Des réformes politiques et sociales sont également nécessaires. La déréglementation des marchés avait une cohérence, celle du modèle de capitalisme néolibéral : ce dernier possédait une certaine stabilité sociopolitique permise par des systèmes politiques majoritaires (et non proportionnels), ignorant les intérêts de groupes sociaux organisés ou ceux des minorités politiques.

¹ CBRC: *China through international evaluation version of Basel III*, Newshome (en ligne) <http://www.newshome.us/news-5584408-CBRC:-China-through-international-evaluation-version-of-Basel-III.html> (consulté le 06 juillet 2013).

² AMABLE Bruno, « Vers un changement de modèle ? », *Ceras revue Projet*, n°309, Mars 2009. (en ligne) <http://www.ceras-projet.com/index.php?id=3564>.(consulté le 3 février 2011).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Mettre en œuvre la réforme, ce n'est pas non plus restaurer les institutions du fordisme. Celui-ci reposait sur un compromis entre capital et travail qui laissait au premier les leviers de décision en échange d'une progression régulière du revenu pour les seconds. La mondialisation impose aussi de repenser les relations économiques internationales. Le nouveau régime international ne sera ni du type fordiste (c'est-à-dire *Bretton Woods* et le *Gatt*) ni du type de la mondialisation financiarisée.

On ne peut se voiler la face : les intérêts des différentes zones économiques sont a priori suffisamment divergents pour que le potentiel de conflit commercial ou autre soit très élevé. Le mode de résolution des tensions internationales reste un chantier ouvert¹ car « la crise que nous vivons correspond aussi à la fin d'un cycle politique, celui de l'hégémonie américaine, entamée également dans les années 1970. Les Etats-Unis resteront un acteur important, mais ils ne pourront plus jamais reconquérir leur position dominante face à la multiplication des centres de pouvoir, avec l'Europe occidentale, la Chine, le Brésil, l'Inde. Un nouveau pouvoir hégémonique, si l'on s'en réfère au temps long braudélien, peut mettre encore cinquante ans pour s'imposer.» déclare Immanuel Wallenstein. En attendant, selon ce spécialiste des relations internationales, les conséquences politiques de la crise actuelle seront énormes, dans la mesure où les maîtres du système vont tenter de trouver des boucs émissaires à l'effondrement de leur hégémonie. « Je pense que la moitié du peuple américain n'acceptera pas ce qui est en train de se passer. Les conflits internes vont donc s'exacerber aux Etats-Unis, qui sont en passe de devenir le pays du monde le plus instable politiquement »².

Zhang Haibing³, interrogée au sujet des conflits possible que ce nouveau monde multipolaire avec des modèles économiques différents pourrait engendrer a répondu qu'à son avis, ce sont là deux sujets distincts. « Non, je ne pense pas qu'il y aurait de conflits. Chaque

¹Loc.cit., AMABLE Bruno.

² REVERCHON Antoine, « Le capitalisme touché à sa fin », Interview de Immanuel Wallenstein par Antoine Reverchon, *Le Monde*, 11 octobre 2008 (en ligne) http://www.lemonde.fr/la-crise-financiere/article/2008/10/11/le-capitalisme-touche-a-sa-fin_1105714_1101386.html, (consulté le 8 janvier 2011).

³ Interview du 08 avril 2013 au Shanghai Institute for International Studies (SIIS), YE YU et ZHANG Haibing, co-directrices de l'Institut d'Economie Mondiale. Interview complète en annexe III.

pays devrait avoir son propre modèle de développement car chaque pays est différent, tant par leurs géographies respectives que par leurs démographies et d'autres paramètres. Comme la Chine et les Etats-Unis, qui sont très différents mais qui coopèrent également dans de nombreux domaines ». Suite aux objections concernant les tensions entre les deux gouvernements sur des sujets comme les réserves de dollars américains ou la convertibilité de la monnaie chinoise, elle répond : « ce n'est pas un problème de modèle de développement mais de niveau de développement, d'étape dans le processus. Nous pensons également que l'ouverture des marchés de capitaux et la libéralisation des taux de change est la direction à prendre. Nous avons le même objectif, mais employons un processus différent. »

Sa collègue, Ye Yu ajoute que les mêmes conflits avaient émergés entre les Etats-Unis et le Japon ou Taiwan sur les mêmes sujets : taux de change, etc. « Ce sont des conflits d'intérêts, non des conflits d'idéaux ou de théories de modèle de développement. » Revenant sur les apports que le système chinois pourrait apporter au modèle anglo-saxon, elle ajoute « Je crois que le processus chinois de développement doit son succès à trois éléments : un gouvernement efficace, je ne veux pas dire fort mais efficace. Ce pourrait être un exemple notamment en Inde et dans certains pays d'Afrique. Deuxièmement, le respect du contexte local, un certain pragmatisme, et enfin ne pas négliger les infrastructures de base. Par exemple en Inde, il existe des autoroutes de grande qualité mais de mauvaises infrastructures et routes, la demande de base ne peut donc être satisfaite. Il en est de même pour internet qui ne fonctionne pas très bien. (..) Un esprit travailleur est également important. » Interrogée sur les éventuelles critiques des chercheurs envers le modèle anglo-saxon depuis la crise de 2008, Ye Yu a déclaré que selon elle, « ce n'est pas la tendance principale(...) Il y aura sans doute des ajustements mais les fondamentaux ne sont pas remis en question. La réforme chinoise est concentrée sur la relation entre le gouvernement et le marché. Le marché doit être renforcé et cette idée est fortement soutenue par les chercheurs. Le gouvernement précédent faisait l'objet d'un conflit entre deux modèles : à gauche ceux qui se concentraient sur les entreprises d'Etat et leur développement, à droite ceux qui souhaitaient une libéralisation du marché. La direction générale aujourd'hui a choisi de laisser une plus grande place au marché et aux entrepreneurs. »

Chen Zhiming¹, professeur de relations internationales à l'Université de Fudan et parmi les premiers interviewés pour cette thèse a un avis plus nuancé : « Je crois que depuis 1989, la Chine a toujours tenté de s'ajuster aux normes internationales. Encore aujourd'hui, la norme internationale faisant consensus la Chine s'y plie encore, mais si le consensus était affaibli, il faudrait renégocier et la Chine ferait partie des gros joueurs. » Si le consensus de Washington était un échec et que la voie chinoise s'avérait plus efficace, la Chine serait-elle susceptible d'imposer son système ? Pour Chen, ce ne serait pas le cas. « La plupart souhaite que tout continue comme avant. Par contre certains points seraient renégociés, comme le droit de vote par exemple. C'est un jeu de stratégie, d'influence sur les institutions...Et puis si on ne peut obtenir ce que l'on souhaite de la part des institutions internationales, il y a des alternatives. Si une institution internationale se meurt, il y a les accords bilatéraux, les zones comme l'ASEAN ou les accords comme le TPP². Ce n'est pas la meilleure solution (pour l'ensemble des pays) ». Pour ce chercheur, le temps de la confrontation n'est cependant pas encore venu « c'est plus de la concurrence, mais ce qui est nouveau c'est l'accroissement considérable de cette concurrence. Elle ne s'est pas encore transformée en véritable conflit cependant ». Aujourd'hui, les discussions internationales sont bien souvent réparties en groupes d'influence aux objectifs communs, parmi lesquels d'un côté se trouvent les pays développés, d'un autre les pays en développement et un troisième « groupe » à part entière : la Chine. Interrogé sur la manière dont la Chine pourrait évoluer, Chen Zhiming répond que concernant les questions sociales et économiques, le G7, la Chine est toujours du côté des pays développés. « Cependant, la Chine souhaite avoir les coudées franches. Ses intérêts sont différents de ceux des autres pays développés et le pays souhaite donc être autonome dans son développement. Si la Chine prenait plus de poids dans les institutions internationales à

¹ Interview du 11 avril 2013 du professeur Chen Zhiming, Professeur de la Chaire Jean Monnet de l'Université de Fudan, Département de Politiques Internationales, Département d'Etudes Diplomatiques. Interview complète en annexe III.

² Le Trans-Pacific Partnership (TPP) ou Accord de Partenariat Trans-pacifique est un traité de libre-échange multilatéral. En 2006 il était composé de Brunei, du Chili, de la Nouvelle-Zélande et de Singapour. En 2010, cinq autres pays s'y sont joints : l'Australie, la Malaisie, le Pérou, les États-Unis et le Vietnam. En novembre 2011 enfin le Canada, le Japon et le Mexique ont rejoint les négociations. Pour certains, ce traité vise, à terme, à remplacer les accords de l'OMC, et ce notamment suite au soutien appuyé des États-Unis.

l'avenir, le pays souhaiterait sans doute négocier certaines demandes, comme l'éviction du Japon du Conseil de Sécurité, le droit de vote au FMI en fonction des contributions financières, une ouverture de l'OMC et la conclusion de Doha, le G20 comme organe central des problèmes économiques et financiers, la représentation des BRICS, etc. Mais je ne pourrais dire si tous ces vœux seraient réalisés. »

Les rapports du congrès américain sont souvent très alarmistes concernant l'accroissement du pouvoir chinois. Mais pour Chen, « pour le moment, même si la Chine souhaite une réforme des institutions internationales, ses problèmes internes sont trop importants, plus importants qu'en Europe et aux Etats-Unis. Le changement sera peut-être progressif, morceau par morceau. Aujourd'hui, ce sont toujours les Etats-Unis qui détiennent le plus grand pouvoir tandis que les choses changent graduellement en Chine. Un jour le monde deviendra multipolaire en termes de puissance économique. A ce moment là, tout dépendra des joueurs. Ils pourront choisir de conserver ou non les institutions. C'est ce vers quoi nous nous dirigeons du point de vue chinois. La question est : un monde multipolaire sera-t-il compatible avec des institutions multilatérales ? Je voudrais citer là l'ouvrage de Giovanni, *Interpolar World*.¹ Je crois personnellement qu'un monde multipolaire serait toujours gouvernable mais nécessiterait de nombreux compromis.»

Une crise économique, une crise politique

Selon B.Amable², la première crise dans la crise et la première vague de traitement de la crise ont des conséquences très différentes selon les pays. Ceux qui doivent leur croissance de ces dernières années à l'endettement et à la spéculation sont particulièrement touchés. Tel est le cas notamment des États-Unis et, au sein de l'Union européenne, de l'Espagne, de l'Irlande, de la Grèce, etc. Les pays et régions dont la croissance est due à l'expansion de

¹ GREVI Giovanni, «Interpolar World : a new scenario», European Union Institute for Security Studies (EUISS), *occasional paper*, n°79, 26 juin 2009, (en ligne) <http://www.iss.europa.eu/uploads/media/op79.pdf> (consulté le 28 avril 2013)

² AMABLE Bruno, « Vers un changement de modèle ? », *Ceras revue Projet*, n°309, Mars 2009. (en ligne) <http://www.ceras-projet.com/index.php?id=3564>. (consulté le 3 février 2011).

leurs capacités exportatrices sont devenus au pôle opposé, les créanciers au plan mondial du capitalisme de dettes. Parmi ceux-ci on retrouve bien entendu la Chine mais aussi l'Allemagne, le Japon, la Suisse ainsi qu'une série de pays émergents. Ce sont les « gagnants » relatifs de la crise; relatifs car leurs gains se maintiennent ou chutent cependant en fonction de la stabilité des « perdants ». La relance Allemande dépend en réalité de la sécurisation de la demande dans la zone Euro, aux États-Unis et en Chine.

Dans certains pays européens, à la crise économique vient s'ajouter une crise politique. Et le conflit sur les institutions (économiques et politiques) risque de ne pas être résolu rapidement. « La crise peut alors être qualifiée de « systémique », caractérisée par l'impossibilité de trouver une alliance sociale et politique dominante en faveur d'une configuration particulière des institutions. ¹»

Concernant les pays de l'OCDE, la TR s'interroge également sur l'arrivée aux limites de la plupart de ces économies, qu'elles soient régies par un mode de régulation public ou méso-corporatiste. Selon M.Aglietta, « Quand le renouvellement des tensions fait pencher trop lourdement et trop longtemps le pouvoir du côté des intérêts capitalistes à travers le médium de la finance, les institutions établies ne sont plus en mesure de maintenir la cohérence du régime de croissance. Le mode de régulation est perverti et une crise éclate. Elle ouvre une transition au cours de laquelle il faut rebâtir les institutions, jusqu'à ce que les nouvelles forces innovatrices de l'accumulation du capital puissent être réordonnées dans un nouveau régime de croissance. Le capitalisme s'enracine donc dans des régimes de croissance qui varient selon les pays et dépendent du chemin emprunté au cours de l'histoire ²».

L'environnement international a considérablement changé ces dernières années, et selon Michel Aglietta, les chocs qu'il véhicule sont plus difficilement absorbables au sein des modes de régulation en vigueur. « L'incapacité des acteurs à élaborer de nouveaux compromis institutionnalisés permettant de surmonter les déséquilibres apparus tout au long des années 1990 engendre le blocage des processus politiques. Mais il y a aussi une absence

¹ Loc.cit., AMABLE Bruno.

² AGLIETTA, Michel, GUO Bai, *La voie chinoise, capitalisme et empire*, Odile Jacob, 2012.p.13
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

de vision alternative, le débat se polarise entre les défenseurs du cadre institutionnel en vigueur et l'importation d'un modèle de capitalisme de marché supposé représenter la seule forme viable. »

Si l'objectif global, autrement dit, la vision à long terme du devenir d'une civilisation donnée est achevée à 90%, alors il devient aussi difficile d'insuffler un nouvel élan dynamique à cette même politique que d'extraire du pétrole en Alaska sans nouveau moyen technologique, tandis que dans un pays en développement, les objectifs sont encore loin d'être atteints. Illustrons cela par l'exemple du rendement décroissant dans le domaine de l'extraction du pétrole : il est bien entendu que l'extraction du pétrole en Arabie Saoudite sera toujours infiniment plus rentable qu'en Alaska et ceci en raison des conditions d'extraction. Il ne sera donc rentable d'extraire le pétrole en Alaska que si la demande est telle qu'elle permet de vendre le pétrole à un prix supérieur au coût d'extraction. Il en est de même pour les stades de développement des pays : la marge de manœuvre politique sera d'autant plus importante, la « vision » aura d'autant plus d'impact si le pays est loin de l'objectif.

Pour la Chine, il s'agit de rattraper et dépasser les pays développés, retrouver son « honneur » après l'humiliation des traités inégaux (quoique ce dernier objectif commence à être dépassé dans les milieux intellectuels), mais quel est-il en Europe ? Il semble y avoir nécessité de se renouveler. Selon Joseph Tainter¹, ce déclin de civilisation n'est pas uniquement un problème de stade de développement, mais le problème majeur réside dans la complexité des institutions.

Il y a donc un besoin de mutation pour éviter le déclin, mais une mutation de la forme de capitalisme, une réforme des institutions et non une simplification. Selon les régulationnistes, une simplification des institutions n'est pas la clef du succès.

Cependant, d'après Robert Boyer, « tout changement est perçu comme menaçant la position des divers groupes et acteurs qui peuvent préférer la configuration héritée du passé à l'anomie de celle qui pourrait émerger. Il en résulte une absence de sortie rapide de la crise

¹ TAINTER, Joseph, *The collapse of complex societies*, Cambridge University Press, 1990.

structurelle. Finalement faute d'autres candidats, le capitalisme de marchés financiers de type anglo-saxon apparaît à beaucoup d'analystes comme le seul modèle viable car ce modèle fait l'objet de recommandations que propagent les organisations internationales que sont le FMI, la Banque Mondiale, l'OCDE... »¹ Par ailleurs selon lui, l'économie américaine étant encore aujourd'hui au centre d'impulsion et de gestion de l'économie internationale, cet état de fait réinstitue une hiérarchie des capitalismes. Les formes sociale-démocrates, méso-corporatistes ou étatiques sont donc obligées de s'adapter à une conjoncture mondiale largement façonnée par la financiarisation et la mise en concurrence des espaces nationaux auxquels on peut ajouter la mise en concurrence des espaces régionaux : ASEAN, MERCOSUR, le TPP qui se veut une alternative au blocage de l'OMC, mais qui en exclut la Chine et l'Europe....

Enfin, selon Robert Boyer, le point fort des régulations marchandes étant la flexibilité à court terme, cela leur donne un avantage pour faire face aux chocs exogènes. « Le modèle de capitalisme dominé par la finance tend à se diffuser plus à travers son pouvoir normatif que pour des raisons d'efficacité économique »². Selon l'analyse macro-économique de Noyer³, seuls les pays dans lesquels le régime de demande n'est pas tiré par les salaires ont intérêt à l'adopter.

Selon R.Boyer⁴, la globalisation concerne plus la rhétorique que la réalité des pratiques. Elles continuent de se différencier fortement selon leur historique, les compromis politiques et les spécialisations héritées ou construites plus récemment. On ne doit donc pas sous-estimer l'importance des organisations internationales dans l'élaboration puis la diffusion de ce que devrait être un « bon capitalisme ». On retrouve là l'importance des processus politiques. Cependant, les discours et représentations de « bonne gouvernance » qui ont toujours privilégié les mécanismes du marché américain n'ont pas livré les résultats attendus en

¹ BOYER Robert, « Variété du capitalisme et théorie de la régulation », *L'Année de la régulation*, n°6, 2002. P.125-195.

² Loc.cit., BOYER Robert.

³ Loc.cit., BOYER Robert.

⁴ BOYER Robert, *Une théorie du capitalisme est-elle possible ?*, Paris : Odile Jacob, 2004, p.102.

matière de modération des coûts et ils ont eu par ailleurs un impact défavorable sur l'égalité d'accès à la couverture sociale.

Comme l'indique Jacques Sapir¹ dans son article, la crise touche les États-Unis, qui servent de modèle de référence aux « réformateurs » et « modernisateurs » de tous les pays depuis au moins une vingtaine d'années. La quasi-totalité des programmes de réformes structurelles en œuvre à l'heure actuelle tentent toujours de transformer les institutions économiques des pays en développement pour que les marchés déréglementés deviennent la norme dans les domaines de la finance bien sûr, mais aussi la relation de travail, la concurrence interentreprises, etc. Mais si désormais apprendre des États-Unis ce n'est plus apprendre la « bonne voie », de nombreux programmes de « réformes » qui visent à rendre les systèmes économiques plus semblables au modèle américain ou anglo-saxon, notamment en Europe seront remis en cause.

B - Crise des Institutions Internationales : le Consensus de Washington engendre la méfiance

La crise des Institutions Internationales est une crise d'efficacité, mais également de légitimité. Avant la crise des *subprimes*, on reconnaissait déjà sur le plan international le blocage de l'OMC le problème de la représentation des nationalités et des genres au sein des Institutions, les problèmes qu'ont pu engendrer les droits de véto... Le FMI et la Banque Mondiale, principales institutions financières internationales, font aujourd'hui face également aux déceptions causées par la mise en place de leurs recommandations issues du « consensus de Washington », à la méfiance des gouvernements face à leurs objectifs ainsi qu'à la montée de l'influence chinoise qui présente à la fois un système de développement différent et qui

¹ SAPIR Jacques, « Fin de cycle ou rupture aux États-Unis ? », *Ceras revue Projet*, n°309, Mars 2009. (en ligne) : <http://www.ceras-projet.com/index.php?id=3564> (consulté en février 2011).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

séduit de plus en plus, mais qui se positionne également en porte-parole des pays en développement et qui réclame par ailleurs un pouvoir proportionnel aux contributions financières.

1) Le Consensus de Washington

« Seul le soutien de la population à travers ses croyances communes, quel que soit leur mode d'expression, donne une légitimité au pouvoir d'Etat ¹ ».

L'expression « consensus de Washington » est une formule qui fait référence aux principes qui ont servi aux organisations internationales comme le FMI et la Banque Mondiale, ainsi qu'au Gouvernement des Etats-Unis dans la gestion de la crise de la dette intérieure et extérieure des pays en voie de développement durant les années 1980. La Banque mondiale et le FMI ont par la suite décidé de subordonner leurs prêts à l'adoption de politiques inspirées de ces thèses. Cet ensemble de préceptes baptisé consensus de Washington, ce sont les institutions de marché anglo-saxonnes. La première définition extensive et académique du concept est due à John Williamson et son champ d'application de destination était à l'origine les pays d'Amérique latine qui furent longtemps ravagés par l'hyperinflation et les déficits budgétaires. La prudence politique, la prise en compte du contexte historique, géographique et temporel avant d'appliquer ces principes n'a malheureusement pas toujours été au rendez-vous et les résultats en ont donc été contrastés. Dans son ouvrage de 1990, John Williamson, membre de l'IIE, un think tank américain influent, a donné son interprétation du « consensus de Washington » à travers « dix commandements » qui sont un mix de mesures de stabilisation et de mesures structurelles² :

¹ AGLIETTA Michel, GUO Bai, *La voie chinoise, capitalisme et empire*, Paris : Odile Jacob, 2012, pp.15.

² WILLIAMSON John, *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?*, Peterson Institute for International Economics, 1990, chapitre 2 (en ligne) <http://www.iie.com/publications/papers/paper.cfm?researchid=486> (consulté le 10 décembre 2010).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

- 1- **Discipline budgétaire** : car les déficits sont source d'inflation et d'endettement public. Ces déséquilibres aboutissent à des crises de change et une perte de confiance des investisseurs internationaux.
- 2- **Réorientation des dépenses publiques.** A la fois dans l'esprit de l'équilibre budgétaire, de la diminution des charges fiscales mais aussi de la réduction des inégalités sociales et de l'efficacité de ces dépenses.
- 3- **Action sur les taux d'intérêt par l'intermédiaire d'une politique monétaire équilibrée** : il s'agit à la fois de rompre avec les facilités de monétisation de la dette publique, de stimuler l'investissement de l'épargne locale dans des projets efficaces et porteurs d'avenir ainsi que d'attirer les investisseurs.
- 4- **Un taux de change unique et compétitif**, pour que les exportations se développent et pour que les investisseurs étrangers soient intéressés à des implantations de longue durée.
- 5- **Libéralisation de l'économie** et, en particulier, suppression de toutes les entraves à la liberté du commerce en général et du commerce extérieur par-dessus tout. Les corps et les règles intermédiaires ne sont que sources de coûts inutiles et de freins à l'initiative entrepreneuriale.
- 6- **Ouverture aux capitaux et investissements étrangers** afin que l'économie profite de la compétence et des ressources technologiques des entreprises étrangères.
- 7- **Une fiscalité, mieux répartie entre les agents de l'économie**, gestion rigoureuse, diminution des taux les plus élevés mais élargissement de la base imposable.
- 8- **Dénationalisations systématiques** qu'il s'agisse de monopoles ou de simples participations : l'Etat est inefficace, incompétent, voire corrompu...au surplus le produit de la privatisation permet le désendettement.
- 9- **Abolition des barrières** à l'entrée ou à la sortie sur les marchés de biens et de capitaux.
- 10- **La propriété privée et la propriété intellectuelle** doivent être promues et protégées.

Selon Matthieu Mucherie¹, Williamson a adopté face à ces mesures une position plus modérée que celle défendue par les institutions financières internationales, il répondra d'ailleurs aux nombreuses critiques formulées à l'encontre du consensus de Washington en précisant que l'utilisation qui en a été faite ne correspond pas à son projet initial. John Williamson concède qu'un déficit budgétaire est acceptable à court terme s'il ne se traduit pas par un accroissement du poids de la dette (mesuré par le ratio dette/PNB). Mais il y a un problème de « deux poids deux mesures ». A cet égard, Joseph Stiglitz² souligne que « les pays du monde en développement ne cessent de demander pourquoi les Etats-Unis, lorsqu'ils sont confrontés à une crise économique, se prononcent pour des politiques budgétaire et monétaire expansionnistes, alors que quand ils se trouvent, eux, dans la même situation, on exige qu'ils fassent exactement le contraire. De la même façon, les mesures protectionnistes sont condamnées par Washington sauf lorsqu'elles sont mises en œuvre par les Etats-Unis ».

La démarche utilisée par les institutions financières internationales nie, selon certains, les spécificités historiques de chaque pays dans lesquels elles ont tenté de mettre en place ces principes. La réussite de certains pays du Sud-est asiatique a permis de remettre en question l'application de cette recette toute faite car elles ont été le résultat de la mise en place de politiques assez éloignées de celles préconisées par le consensus. Il en ressort donc qu'il est illusoire de vouloir appliquer la même recette à des pays qui présentent des contextes et des structures différents³ »; le développement d'un pays suppose une bonne part de « sur mesure » compte tenu de ses spécificités. Par ailleurs, un spécialiste des relations Internationales, le professeur Chen Zhiming⁴, interviewé pour la présente étude a déclaré qu'il

¹ MUCHERIE Matthieu, *Le consensus de Washington*, Melchior, (en ligne) http://www.melchior.fr/index.php?id=3917&no_cache=1&type=123 (consulté le 20 décembre 2010).

² STIGLITZ, Joseph, *Globalization and its Discontents*, W.W. Norton & Company, juin 2002, pp. 71, 225 et 238.

³ MUCHERIE Matthieu, *Le consensus de Washington*, Melchior, (en ligne) http://www.melchior.fr/index.php?id=3917&no_cache=1&type=123 (consulté le 20 décembre 2010).

⁴ Interview du 11 avril 2013 du professeur Chen Zhiming, Professeur de la Chaire Jean Monnet de l'Université de Fudan, Département de Politiques Internationales, Département d'Etudes Diplomatiques. Interview complète en annexe III.

était à présent très à la mode en Chine de soupçonner fortement les standards et normes issus des Institutions Internationales, « qui ont été rédigés par des Américains ou des Européens ». Pourquoi cette mode ? Il semblerait que le concept d'atteinte à la souveraineté soit l'un des éléments les plus problématiques du consensus de Washington pour le gouvernement chinois.

En 1997, dans son rapport annuel, la Banque mondiale a infléchi sa position en affirmant que la « bonne gouvernance » était indispensable au bon fonctionnement du marché. Cependant, à la même époque, la crise financière asiatique de 1997, celle du Mexique en 1995 puis d'Argentine en 2002 ont de nouveau remis en question le rôle des institutions financières internationales qui n'ont pas été capables de les prévenir. Il s'en est suivi une remise en cause du primat de l'ouverture du compte de capital. Selon Matthieu Mucherie¹, de nombreux économistes considèrent aujourd'hui que le séquençage des réformes importe énormément et que la mise en pratique d'un taux de change unique et compétitif (point n°4) doit probablement venir en dernier après la constitution d'une épargne nationale forte et le renforcement des institutions de contrôle. De plus, il ajoute que les privatisations (le point n°8) ont pu poser problème sur le plan méthodique comme dans les années 1990 dans les anciens pays du bloc de l'Est où de nombreuses entreprises ont été bradées ou démantelées dans un climat peu transparent.

En résumé, le "consensus de Washington" apparaît aujourd'hui daté. En 2001, l'ancien chef économiste de la Banque mondiale et prix Nobel d'économie, Joseph Stiglitz, a critiqué sévèrement dans son ouvrage le « consensus de Washington »: « dans tous les pays qui les ont appliquées, le développement a été lent, et, là où il y a eu croissance, ses bénéfices n'ont pas été également partagés; les crises ont été mal gérées. [...] Ceux qui ont suivi les prescriptions et subi l'austérité se demandent: quand en verrons-nous les fruits ?² ».

¹ MUCHERIE Matthieu, *Le consensus de Washington*, Melchior, (en ligne) http://www.melchior.fr/index.php?id=3917&no_cache=1&type=123 (consulté le 20 décembre 2010).

² Loc.cit., STIGLITZ E. Joseph.

Ce point de vue fut repris pour être fortement critiqué par plusieurs économistes, comme Kenneth Rogoff¹ (ancien chef économiste du FMI). Pour celui-ci, le problème de fond des pays en voie de développement et des pays émergents reste la « mal gouvernance » et la conduite de politiques économiques inadaptées. Selon lui, les conseils des organisations internationales sont peu appliqués et ne sont pas en cause dans les crises financières et les retards du développement que connaissent certains pays. Selon cet économiste, les pays ayant adopté tout ou partie des « dix commandements » du consensus de Washington, comme Taiwan et le Chili, ont enregistré de bonnes performances et une certaine stabilité, mettant en doute l'existence de « miracle économique » réalisé à partir de politiques économiques aux antipodes de ces 10 principes...

Ce consensus est donc aujourd'hui sévèrement remis en question, du moins dans sa version d'origine, notamment en ce qui concerne l'ouverture du compte de capital et les réformes et des privatisations. Cette doctrine libérale doit également tenir davantage compte des caractères propres à chaque pays en voie de développement, sans dénier la place du politique et du culturel, sans chercher à imposer une « vérité absolue » : « Dénigrant le rôle de l'Etat dans l'organisation sociale et économique, ils ont aussi rompu des solidarités qui trouvaient en lui le moyen de s'exprimer »².

Selon P.Ordonneau, l'un des « dommages collatéraux » les plus dommageables du Consensus de Washington fut l'atteinte à la réputation du FMI qui « ne s'en est pas trouvée grandie ». Selon lui, « ce ne sont pas tant les principes que contient le « Consensus » qui sont en défaut, que leur application au nom d'une vérité: celle de l'économie libérale et des mécanismes naturels qui s'y déploient ». Le consensus de Washington dressait une liste des conditions idéales de développement vues par un banquier sans directement chercher à améliorer les conditions de vie de la population.

¹ Kenneth Rogoff, *Lettre ouverte à Joseph Stiglitz*, 2 juillet 2002, www.imf.org/external/np/vc/2002/070202.HTM (consulté le 15 décembre 2010)

² ORDONNEAU Pascal, « Le consensus de Washington », *Les Echos*, 17janvier 2012, (en ligne) <http://lecercle.lesechos.fr/cercle/abecedaire/c/221142322/consensus-washington> (consulté le 18 janvier 2012)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

III - Qu'en est-il du système chinois ?

Le système chinois, malgré ses faiblesses que nous étudierons ci-après, se retrouve dans une position de plus en plus dominante sur le plan international. Mais paradoxalement, le fait qu'elle soit en passe de devenir la première puissance mondiale ne permet pas pour autant à ce pays de constituer un modèle viable (ou enviable) comme l'ont été (et le restent encore) les Etats-Unis. Quelle en est la raison ? Officiellement, le gouvernement chinois ne souhaite pas devenir un modèle. D'ailleurs, le peut-il réellement? Tel est l'enjeu de l'analyse de son système bancaire. Pourtant, dans les faits, la voie chinoise séduit de plus en plus...

A - Un modèle de capitalisme ?

Selon M.Aglietta, le capitalisme du 21^e siècle est né de la crise Asiatique, qui a fait voler en éclats le fantasme d'universalité du capitalisme occidental. Selon lui, la finance mondiale ne doit donc pas être considérée comme un processus d'homogénéisation du capitalisme. « L'économie de marché est un instrument et non une finalité pour le développement économique, l'objectif étant de rattraper et dépasser l'occident »¹ écrit-il dans son dernier ouvrage.

Ainsi que le suggère le titre de cet ouvrage de M. Aglietta et Guo Bai, « la voie chinoise », on ne parle pas en Chine de « modèle chinois » mais bien plutôt de « voie chinoise » ou bien de « caractéristiques chinoises » et la qualification de « modèle » est bel et bien bannie des discours officiels. Pour certains, il est encore trop tôt pour appeler « modèle » le système chinois, pour d'autres, ce terme américain n'est tout simplement pas approprié car ce sont des étapes de développement.

¹ AGLIETTA, Michel, GUO BAI, « La voie chinoise, capitalisme et empire », Paris : Odile Jacob, 2012, pp.17.

Zhang Haibing n'aime pas le terme de « modèle chinois » et préfère parler « d'expérience chinoise de développement économique » pour décrire le système. Selon elle, il pourrait être décrit en plusieurs points : « La Chine a appris beaucoup des autres pays asiatiques (Singapour, Taiwan...) dont les économies étaient basées sur les exportations. Sa croissance économique est spéciale, progressive, d'Ouest en Est, d'un secteur industriel à un autre. Enfin, si nos hommes politiques n'aiment pas le mot « modèle » c'est sans doute parce que selon l'adage « toucher les pierres pour traverser la rivière » (*Mozhi shitou guo he*, apprendre par la pratique, pas à pas), la Chine n'a pas encore traversé la rivière. Il est encore trop tôt pour que le système chinois s'appelle « modèle » comme la situation domestique le suggère. L'écart est trop important entre ce qu'est la Chine aujourd'hui et ce qu'elle pourrait devenir. »

Selon Ye Yu¹, le terme de “modèle chinois” est un concept américain, refusé par le gouvernement chinois car il sous-entend que le monde est statique et non dynamique « Aujourd'hui le modèle américain est critiqué tandis que les modèles asiatiques sont largement utilisés. Les spécificités chinoises sont héritées des voies de développement japonaises et d'autres pays asiatiques. La réforme se fait en pratique et non en théorie. La voie chinoise est plus dans la pratique, le pragmatisme. »

Interrogée sur les éléments de la « voie chinoise » qui pourraient être utilisés dans d'autres pays, Zhang Haibin répond : « C'est différent, la voie Européenne a ses propres avantages, la Chine ne saurait être un modèle pour l'Europe ou les Etats-Unis, car les problèmes de ces sociétés sont différents (niveau d'emploi, industrialisation). Cependant la Chine peut apprendre des erreurs qui ont mené à la crise : la finance devrait servir l'économie réelle et non s'autoalimenter, promouvoir l'innovation, cerner les risques... Les systèmes ne sauraient être copiés mais les gouvernements peuvent apprendre les uns des autres. Xi Jinping l'a souligné en deux mots : coopération et responsabilité. Responsabilité domestique concernant les problèmes macro-économiques et coopération entre les gouvernements contre les barrières protectionnistes, soutenue par le G20. »

¹ Interview du 08 avril 2013 au Shanghai Institute for International Studies (SIIS), YE YU et ZHANG Haibing, co-directrices de l'Institut d'Economie Mondiale. Interview complète en annexe III.

Selon Ye Jiang,¹ « certains chercheurs chinois parlent de modèles économiques » mais elle ajoute « Je pense que ce modèle n'existe pas. Un modèle est un système que d'autres pays peuvent copier. Si un modèle économique est un système de marché alors je peux dire que le système chinois est un marché. La voie chinoise est un système de marché différent du modèle occidental. La Chine est déjà engagée dans la voie de l'économie de marché à l'exemple du système occidental. Par le passé, la Chine était déjà dans cette voie. Dans les années 30, l'économie chinoise faisait partie du marché mondial. A l'avènement du communisme, le gouvernement chinois a suivi un autre modèle. Mais ce modèle était également un modèle occidental, celui de l'union soviétique. A la fin des années 70, la Chine a suivi encore un autre modèle économique. D'un point de vue personnel, l'ouverture économique des années 70 est une nouvelle plongée de la Chine dans le marché international. Depuis lors, la Chine est en train de passer d'un système économique socialiste à un système économique prenant exemple sur les systèmes occidentaux. Par exemple avant l'ouverture économique, la Chine ne faisait pas partie de la Banque Asiatique de Développement, de la Banque Mondiale, de l'OMC... C'est un retour sur la scène internationale, que ce soit pour retourner au sein du GATT (*fukuan*), ou bien pour se joindre à l'OMC (*lushi*). Cela signifie que l'économie chinoise a opéré un virage. Après avoir rejoint l'OMC la Chine a changé ses lois commerciales, ses lois bancaires. Mais le système communiste existe encore. L'Etat joue encore un rôle important. »

Il n'existe effectivement pas de définition générale du terme « modèle économique ». Suivant les Institutions Internationales il existe un modèle anglo-saxon, un modèle japonais, un modèle allemand etc. Pour Ye Jiang « suivant la notion de modèle économique utilisée par les institutions internationales, on peut en effet parler de « modèle chinois ». « Selon moi, lorsque l'on parle de modèle on souhaite que le système soit copié par d'autres pays. Le système chinois n'est pas copié. De mon point de vue les chercheurs occidentaux tentent toujours de trouver ce que j'appellerai un « modèle universel », par exemple, lorsque le consensus de Washington a été décrit. La Chine n'a pas suivi ce modèle. La Chine a sa propre

¹Interview du 08 avril 2013 au Shanghai Institute for International Studies (SIIS), YE Jiang, Directeur de l'Institut de Recherche sur la Gouvernance Mondiale et Vice-Président de l'Institut de Recherches Européennes. Interview complète en annexe III.

culture, sa propre histoire... Elle ne cherche pas à imposer un modèle non plus. S'il existe un modèle chinois, c'est celui qui s'inspire de cette célèbre phrase « toucher les pierres pour traverser la rivière ». Sur le plan international il n'y a pas de volonté colonialiste. Sur le plan domestique par contre le gouvernement chinois est confiant dans sa manière de faire, dans la voie chinoise. Evidemment ce n'est pas si facile mais il semble que cela fonctionne. Il y a deux théories. Selon l'une d'elles l'économie chinoise n'est pas viable et se dirige vers la banqueroute. Selon l'autre théorie, la Chine peut devenir un modèle appelé « consensus de Pékin ». De mon point de vue, l'ouverture et la réforme ne sont pas terminées. D'un autre côté il est difficile pour le gouvernement chinois de suivre ce qu'on appelle le modèle occidental car le pays doit trouver son équilibre entre la croissance économique et développement social. »

Interrogé sur les spécificités du système chinois, il ajoute que « le système chinois concentre les pouvoirs au sein du gouvernement central. Du point de vue culturel le gouvernement central doit contrôler les secteurs sensibles. Historiquement plus le gouvernement est fort et efficace plus l'économie est un secteur qui fonctionnera efficacement. Ce sans quoi on se dirige vers le chaos. Si le gouvernement central est faible le système économique n'est alors pas du tout efficace. Dans l'histoire européenne, on peut trouver un gouvernement faible avec un marché économique florissant. Pas en Chine. Culturellement, il est communément admis que seul un gouvernement fort peut permettre un essor économique important. Le gouvernement relâche ce contrôle peu à peu, petit à petit. Evidemment, à l'avenir, le gouvernement tentera de s'ajuster et de ne plus tout contrôler. Par exemple, dans la province du Zhejiang le gouvernement expérimente la réforme des banques privées »

Une seconde caractéristique de la voie chinoise serait, pour Ye Jiang, le collectivisme par opposition à l'individualisme des sociétés occidentales. « La Chine a une culture du collectif, le gouvernement peut relâcher un peu de contrôle puis le resserrer si nécessaire. On peut se sacrifier pour sa famille. En Chine il existe une loi obligeant les enfants, et non l'Etat à prendre soin de leurs parents, ce sans quoi ils risquent la prison. Jusqu'à présent la culture familiale est toujours dominante. Je ne crois pas que les Etats occidentaux ont ce genre de loi, ce qui signifie qu'elle est basée sur la culture du pays. C'est pourquoi je crois que si le *Gaëlle Brillant* – « *Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ?* - *Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

gouvernement tente de relâcher son contrôle et que quelque chose se passe mal, il est capable d'interrompre la situation. Ils pourront trouver un moyen de reprendre le contrôle. Ce ne sera évidemment pas évident. (...) C'est pourquoi je pense que les réformes financières sont lentes: le gouvernement essaye de trouver une voie qui leur permettrait de rapidement reprendre le contrôle en cas de problème. (...) les théories occidentales soulignent que le gouvernement ne peut tout contrôler et que cela serait même un danger pouvant causer de grandes difficultés. Elles soulignent la nécessité d'un contrôle du marché et de la société. Mais je crois que le gouvernement avance prudemment à travers ce processus et qu'il sera toujours un pouvoir fort. Jusqu'à présent un gouvernement fort a toujours été bénéfique mais on arrive aujourd'hui à un tournant de notre histoire. Le contrôle gouvernemental doit s'assouplir face aux nouveaux défis, tout en restant le plus puissant, en suivant la voie chinoise. »

Enfin, une troisième caractéristique de la voie chinoise serait, selon Ye Jiang, le rythme lent des réformes. « Les réformes lentes seraient en quelque sorte la voie chinoise, à l'opposé de la méthode américaine dont les réformes sont rapides et ponctuelles. L'Europe se trouverait entre les deux. (...) Certains secteurs sont peut-être réformés à un rythme trop lent pour réussir en Chine, mais c'est notre culture : observer, appliquer, imiter. On poursuit les mêmes objectifs que les pays occidentaux, mais pas le même modèle. » Les réformes semblent lentes en effet, mais avec parfois des avancées brutalement très rapides. « Parfois (l'économie) chinoise est même plus rapide qu'en occident, prenez Shanghai par exemple. Mais la Chine ne saurait être un modèle car en Chine même il existe différents niveaux de réformes aux différentes allures ». Ce sont des strates différentes en fonction du contexte local. Le contraste est en effet stupéfiant entre certaines régions comme le Zhejiang, sur la côte Est et le Xinjiang, à l'extrême Ouest du pays.

Chen Zhiming¹ pense quant à lui que généralement le peuple chinois est plutôt confiant dans la voie de développement choisie par son gouvernement. « En termes de politique et d'économie, cette voie a plutôt rencontré de grands succès par le passé. Ils pensent également

¹ Interview du 11 avril 2013 du professeur Chen Zhiming, Professeur de la Chaire Jean Monnet de l'Université de Fudan, Département de Politiques Internationales, Département d'Etudes Diplomatiques. Interview complète en annexe III.

que c'est un système viable que le pays doit poursuivre à l'avenir. D'un autre côté le système doit être réformé et continuer son ouverture. L'universalité des valeurs fait toujours débat. La voie chinoise est forgée par et pour les chinois, si d'autres pays souhaitent copier ses méthodes ou introduire certaines habitudes chinoises dans leur pays, c'est à eux de voir. Pour moi, « toucher les pierres pour traverser la rivière » (*Mozhi shitou guo he*) est emblématique du tout début de la période des réformes, c'était une combinaison de socialisme et d'économie de marché, une expérience. A présent les bases sont déjà implantées. »

Wang Duanyong¹ confirme cette idée : « la Chine est toujours un pays socialiste et non entièrement une économie de marché. Le pays en prend la direction mais regorge encore de caractéristiques socialistes. Si on en croit Deng Xiaoping, l'économie de marché est aussi pour la Chine. Certains parlent de modèle chinois. Je crois que le modèle anglo-saxon est davantage basé sur la concurrence et qu'on peut en apprendre encore de ce modèle : les mécanismes de marché, l'innovation...Nous devons absorber les forces de ce modèle et contourner ses faiblesses. Si on compare ces deux modèles, chacun a ses avantages. »

Tout au long des différents entretiens opérés avec les chercheurs et experts chinois travaillant dans diverses universités et Think Tank, il est un proverbe utilisé de manière récurrente par mes interlocuteurs pour qualifier la « voie chinoise », entendu dans la bouche de Deng Xiaoping : *Mozhi shitou guo he* « Traverse la rivière en touchant les pierres ». Ce proverbe célèbre est en effet révélateur du mode d'implémentation de différentes réformes décidées par le gouvernement chinois. Lors de l'ouverture en 1979, les Zones Economiques Spéciales ont été mises en place, comme zone d'expérimentation de l'ouverture à l'étranger. Aujourd'hui encore, la « réforme de Wenzhou », que nous aborderons dans un chapitre suivant, est limitée à une zone géographique, enfin, l'implémentation des normes bancaires de Bâle ont été mises en place très graduellement, à tel point qu'au lieu des intitulés Bâle I puis Bâle II , on utilise le terme « Bâle 1.5 » dans le cas de la Chine. Bien entendu, le second critère récurrent utilisé pour décrire le système chinois est le contrôle de l'Etat.

¹ Interview du 20 mars 2013 du professeur Wang Duanyong, directeur du Centre de Recherche sur les Intérêts chinois à l'étranger de l'école de Shanghai des Etudes Diplomatiques rattachée à l'Université des Relations Internationales de Shanghai. Interview complète en annexe III.

Ye Yu¹, expert du SIIS, caractérise le système chinois suivant les trois relations d'opposition suivantes: le rapport du gouvernement au marché, héritage de la voie japonaise, le rapport de la théorie à la pratique, le gouvernement chinois préférant « *learning by doing* » à l'application globale des théories du consensus de Washington, et enfin les infrastructures « *hard* » contre « *soft* ».

Ye Jiang², lui, insiste sur l'esprit chinois, l'importance de la culture et de l'histoire, notamment en ce qui concerne l'esprit collectif, l'esprit de sacrifice. Il prend pour cela l'exemple de la loi qui oblige les enfants à entretenir leurs parents. Ceci peut paraître contradictoire : si cela fait partie de la culture, pourquoi en faire une loi ? Invertissons plutôt l'idée : c'est la tradition qui a forgé la loi. L'idée est de condamner les enfants fautifs. La « voie » chinoise, c'est aussi une histoire, une culture comme le souligne M. Aglietta et Guo Bai: « l'histoire est une méthode irremplaçable pour éclairer le futur ». La société chinoise traditionnelle, rôle du lignage dans l'organisation sociale et la vie quotidienne, institutions qui jouent encore aujourd'hui leur rôle dans la gouvernance locale. Le fait qu'une société se fonde sur la famille a des implications profondes. Les décisions sont laissées aux lettrés, aux patriarches par opposition à la dictature de la majorité. La loi y est un élément essentiel mais la moralité personnelle est le fondement de la société. La Chine moderne a vu évoluer la relation père-fils mais reste encore influencée par ces conventions à de nombreux égards. Tout le panorama institutionnel est demeuré peu ou prou inchangé : le système administratif est décentralisé malgré la concentration du pouvoir. C'est une structure à deux strates : pouvoir central/ pouvoir local.

L'héritage historique du point de vue bancaire sera examiné dans le prochain chapitre. L'analyse et l'interprétation du matériau historique conduisent à la question théorique du rôle des innovations institutionnelles. Quelles sont celles qui peuvent permettre de dépasser les limites d'un certain régime de croissance et de poser les bases d'un autre régime ? Ce sont ces

¹ Interview du 08 avril 2013 au Shanghai Institute for International Studies (SIIS), YE Yu, co-directrice de l'Institut d'Economie Mondiale. Interview complète en annexe III.

² Interview du 08 avril 2013 au Shanghai Institute for International Studies (SIIS), YE Jiang, Directeur de l'Institut de Recherche sur la Gouvernance Mondiale et Vice-Président de l'Institut de Recherches Européennes. Interview complète en annexe III.

outils que nous utiliserons dans un chapitre ultérieur pour examiner les différentes phases de la réforme bancaire.

Si les experts interviewés sont d'accord sur ces différents critères, tous admettent également que si autrefois le contrôle gouvernemental était source de bénéfices, il pose aujourd'hui pourtant plus de problèmes qu'il n'en résout et nécessite plus de flexibilité et de retrait pour mettre en place et approfondir les réformes. Nous verrons ci-après que le secteur bancaire en est la clef.

Ainsi, « La réforme est la transformation conjointe des structures économiques et des institutions. Grâce à la continuité de l'autorité politique, la réforme est graduelle, guidée par une vision à long terme, évaluée de façon pragmatique et expérimentale. La planification stratégique vise l'harmonie, c'est-à-dire l'équilibre des forces contribuant à renforcer la souveraineté de l'Etat. Ainsi les intérêts capitalistes ne doivent jamais être assez puissants pour menacer la suprématie incontestée de l'Etat. C'est pourquoi celui-ci conserve un large secteur de propriété souveraine et régule étroitement la finance¹».

La question conséquente que beaucoup se posent est de savoir si la Chine est capable de proposer au monde un modèle de développement puisqu'elle remet en cause le consensus de Washington ainsi que la structure des Institutions Internationales. Selon J.-P. Cabestan, Pékin est loin d'être un « bon élève » des institutions internationales mais serait plutôt un élève mi-sournois, mi-rebelle. « Mi-sournois, parce que la Chine prétend accepter chaque jour toujours plus de normes internationales — c'est l'idée d'une intégration progressive de la Chine à la communauté internationale — mais par derrière elle en contourne encore un grand nombre que ce soit en matière de droits de l'homme, de non-prolifération ou dans le domaine commercial. Mi-rebelle car la Chine affiche une volonté croissante de remettre en cause ou de réinterpréter certaines de ces règles: j'en prends pour exemple son approche du droit de la mer et son ambition de restreindre les activités de l'US Navy dans sa zone économique exclusive, approche qu'aucune puissance navale ne peut accepter. De même, le gouvernement chinois profite largement des normes de l'OMC pour inonder le monde de ses produits, avec l'aide

¹ AGLIETTA, Michel, GUO Bai, *La voie chinoise, capitalisme et empire*, Paris : Odile Jacob, 2012, pp.18

des entreprises occidentales et asiatiques, tout en multipliant les mesures protectionnistes d'accès à son marché, et notamment ses marchés publics, en adoptant une stratégie mercantiliste qui lui permet de renforcer ses propres champions nationaux. »¹ Selon ce spécialiste de la Chine, le gouvernement, en maintenant une gestion étroite de sa monnaie, n'obéit pas aux règles du jeu de l'OMC, et a ainsi pu accumuler des réserves en devises (2,9 trillions de dollars en 2011) qui alimentent les déséquilibres de l'économie mondiale. Cependant, comme le souligne F.Godement², la Chine s'inquiète aussi de cette situation car les Etats-Unis risquent fort de rembourser leurs dettes dans une monnaie dévaluée. Nous aborderons en profondeur la question des réserves de devises étrangères dans un chapitre ultérieur.

La « voie chinoise » peut se définir selon les critères suivant, pour reprendre les termes de la théorie de la régulation :

Le rapport salarial : Une excellente étude du rapport salarial en Chine par Muriel Périssé explique la situation actuelle quelque peu chaotique.³ « La Chine semble parvenue à une situation où l'instabilité sociale latente ne peut être considérée comme le produit temporaire d'une période de transition, *i. e.* d'institutions modernes du travail non encore abouties, mais plutôt comme le produit intrinsèque de l'absence d'espace pour la construction d'institutions intermédiaires du marché du travail. On définit ici la transition salariale comme le passage d'un rapport salarial organisé par l'État dans ses propres unités de production (*danwei*), à une relation salariale fondée, d'une part, sur le rapport de subordination et, d'autre

¹ CABESTAN Jean-Pierre, « La Chine entre Intégration et affirmation de sa puissance, Entretien avec Jean-Pierre Cabestan à propos de son livre La Politique internationale de la Chine », Paris Presses Sciences-po, 2010, *Mondes Chinois* n°25, (en ligne) http://gis.hkbu.edu.hk/files/Cabestan_article_11_fr.pdf (consulté le 7 Janvier 2011)

² GODEMENT, François, *The Eurozone Fights for Survival*, Yale Global Online, Yale Center for the study of globalization, 16 août 2011, (en ligne) <http://yaleglobal.yale.edu/content/eurozone-fights-survival-part-i> (consulté le 23 octobre 2011).

³ PERISSE Muriel, « Chine : une transition salariale à hauts risques », *Revue de la régulation*, Automne 2009, (en ligne) <http://regulation.revues.org/7675?lang=en> (consulté le 22 avril 2011).

part, sur l'ouverture du salariat à de nouvelles catégories de population, s'accompagnant d'une montée du salaire comme l'un des revenus centraux dans la reproduction d'ensemble.

Dans la Chine urbaine, l'absence de règles légitimes d'organisation des conflits du travail interdit de trouver des solutions à l'incomplétude du contrat de travail. Aux dysfonctionnements du système légal et à l'absence d'Etat de droit s'ajoutent les obstacles à l'élaboration d'institutions intermédiaires du marché du travail qui assureraient la construction de règles négociées d'encadrement des conflits. Ces derniers étant irréductibles, les relations salariales ne sont régulées que par les rapports de forces. De fait, le marché du travail urbain voit coexister des rapports salariaux très différents, héritiers des formes salariales de l'ère socialiste ou entièrement nouveaux, fortement influencés par la nature de la concurrence inter-firmes (Cf. tableau 3). »¹

¹ Forte d'une des législations du travail les plus modernes et les plus complètes, fruit de sa coopération avec l'Organisation internationale du travail reprise (formellement) à partir de 1983 en vue de doter le marché du travail des règles adéquates, la Chine des réformes a aussi besoin de mettre en place un système de protection sociale et d'organisation du marché du travail opérationnels. Au tournant des années 2000 c'est chose faite, mais la mise en œuvre de ces règles formelles est problématique, conduisant à une situation conflictuelle assez contrastée : que ce soit pour les travailleurs ruraux migrants ou pour les salariés licenciés des entreprises d'État, l'application discriminatoire de la loi en Chine et la mise en œuvre de solutions au coup par coup caractérisent un blocage institutionnel.

Tableau 3 : Typologie des formes du rapport salarial urbain

Type de firmes	Type de salariés	Employeur	Forme du rapport salarial	Formes de la concurrence
A- Entreprises d'État	Travailleurs urbains	État ou collectivités locales urbaines	« A la japonaise »	Oligopoles ou monopoles nationaux, groupes de taille mondiale
B- Entreprises Collectives	Travailleurs urbains	Collectivités locales urbaines	Hybride de A et D selon la taille et le statut (public ou privatisées)	Marché local urbain concurrentiel
C- Entreprises de Bourgs et de Villages	Travailleurs ruraux	Collectivités locales des Bourgs et Villages	Paternaliste ^(b)	Marché local rural ou sous-traitants de A et B
D- PME chinoises d'outremer	Travailleurs migrants	PME du secteur privé, sous-traitants de E, de A	« Autoritaire asiatique » ^(c)	Sous-traitants de E, A ou B Concurrence vive
E- IDE occidentaux	Travailleurs urbains	FMN de la Triade	Moderne, fondé sur les principes du Management des Ressources Humaines et Responsabilité Sociale des Entreprises	Exportations Marché concurrentiel mondial

(a) Cf Perisse (2008), Chan, Unger (2009), *i. e.* un rapport salarial proche des marchés internes des grandes firmes nippones.

(b) Cf Perisse (2006), *i. e.* un rapport salarial original piloté par les municipalités rurales suite à la désagrégation des communes populaires et destiné à offrir un emploi non agricole à la population locale. En voie de disparition. Il a surtout évolué en direction du type D.

(c) Rapport salarial où l'autorité absolue du chef d'entreprise est contrebalancée par des relations sociales assises sur les *guanxi*, les relations personnelles. D'où un management à la fois autoritaire et une attente réciproque de bienveillance de la part de la main-d'œuvre en échange de sa coopération.

Source : PERISSE Muriel, « Chine : une transition salariale à hauts risques », *Revue de la régulation*, Automne 2009, pp.15

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

La concurrence est faible, il y a une grande concentration du capital. Les entreprises d'Etat ont un accès au crédit facilité tandis que les PME et entrepreneurs privés doivent souvent avoir recours au système bancaire informel.

La monnaie et la finance : le crédit et la politique monétaire sont fortement contrôlés par l'Etat. La banque centrale, comme nous le verrons ci-après souhaiterait une plus grande indépendance, elle a cependant le statut de ministère et est directement contrôlée par le Ministère des Finances répondant aux besoins de la stratégie gouvernementale.

Evidemment, le contrôle de l'Etat est une notion centrale. Les interventions publiques se situent à tous les niveaux : entreprises d'Etat, réglementation...et les relations extérieures. L'Etat est au centre des ajustements macroéconomiques, marchés et firmes s'adaptant aux règles du jeu.

La Chine, suivant la logique basée sur l'analyse régulationniste, se spécialise dans les secteurs des grandes infrastructures publiques (transports, télécommunications, routes, bâtiments...) et les innovations supposent de grands investissements et un horizon temporel long. Sa croissance économique est essentiellement basée sur la croissance des exportations de produits bon marché.

Est-ce donc un mode de capitalisme comme semble l'affirmer le sous-titre de l'ouvrage de M. Aglietta et Guo Bai : « La voie chinoise, capitalisme et empire », ainsi que celui de Carl E. Walter et Fraser J.-T. Howie « Red Capitalism » ?

Cet ouvrage, « *Red capitalism* » analyse le système financier et la manière dont l'élite politique du pays gère les finances et l'économie du pays. Le cœur de ce travail : les banques car « elles même sont au cœur du système financier chinois »¹. Carl Walter et Fraser Howie ne croient pas en l'exception chinoise, malgré des caractéristiques qui lui sont propres. La fermeture du pays en est la principale force et pour eux, celle-ci restera fermée. Pour ces deux auteurs, la Chine ne peut être un modèle pour l'occident et fait face à des réformes nécessaires

¹ WALTER Carl, HOWIE Fraser, *Red Capitalism, the Fragile Financial Foundations of China's Extraordinary Rise*, Singapour: John Wiley and Sons, 2011.préface IX.

mais qui selon eux resteront frustrées. Si la Chine ne peut être un modèle pour tous, son système inspire cependant déjà ...

B - Beijing Consensus

Créé par Joshua Cooper Ramo¹ en 2004, le concept de « consensus de Pékin » s'adosse sur celui de « consensus de Washington », à savoir un modèle de développement et de gouvernance propre aux États-Unis, et qui s'est développé dans le monde entier. Le « consensus de Pékin » serait donc une diplomatie autour d'un modèle chinois, qui reposerait sur le respect mutuel entre États et la non-ingérence, sur le développement économique et structurel (puis éventuellement social et civique), sur la tolérance envers la corruption des élites, etc. Tout d'abord, comme le dit Jean-Pierre Cabestan² lors d'une interview, n'oublions cependant pas que « l'idée du consensus de Pékin n'est pas chinoise mais a été avancée par un économiste américain plutôt gauchiste ». Par ailleurs, il suffit de se renseigner quelques peu sur la politique interne chinoise et ses contradictions, ainsi que sur les enjeux géopolitiques majeurs de notre époque pour en tirer des conclusions bien plus cyniques...

La Chine refuse pour le moment le qualificatif de « consensus de Pékin », et estime qu'il ne s'agit que d'une affabulation occidentale. Elle avait toutefois adopté une attitude semblable à l'égard du « soft power » dans les années 1990.... Ce n'est évidemment pas par modestie que le gouvernement chinois refuse ce terme, mais par sa propre contradiction : le

¹ Joshua Cooper Ramo est un associé du bureau de John L. Thornton, conseiller senior de Goldman Sachs et professeur à l'Université de Tsinghua. Le travail de J.C. Ramo se concentre sur les domaines politiques, économiques et commerciaux avec un accent mis en particulier sur la Chine. Auparavant, J.C.Ramo a été rédacteur au *Large at Time Inc.* Il a rejoint le magazine *Time* en 1996, et en est devenu le plus jeune rédacteur en chef adjoint et rédacteur en charge de superviser la couverture internationale du *Time*. J.C. Ramo a également été analyste des affaires internationales pour *CNN*. J.C.Ramo est membre du *Council on Foreign Relations*, membre décoré de l'Institut Aspen, cofondateur du Forum sino-américain des jeunes *leaders* et membre des *Leaders Mondiaux de Demain* du Forum Economique Mondial. Il partage son temps entre Pékin et les États-Unis.

²Loc.cit., CABESTAN Jean-Pierre.

« consensus de Pékin » se veut un modèle, mais un modèle inimitable ! Par ailleurs, si le pays devient un modèle, il entre par là même au rang des grandes puissances engendrant de grandes responsabilités financières et décisionnaires au sein des institutions internationales. Or, le consensus en question prône l'auto-détermination et le respect des souverainetés...C'est du moins la position officielle, que semble par ailleurs refléter l'ensemble de ce « consensus ». Mais au fond, qu'est-ce exactement que le « consensus de Pékin » ? Comment l'auteur décrit-il ce « modèle » ?

Pour Joshua Cooper Ramo comme pour beaucoup d'experts, « la montée en puissance de la Chine est en train de remodeler l'ordre international en y introduisant de nouvelles physiques du développement et du pouvoir. » Cependant, il se place quasiment en porte-parole du gouvernement chinois, et ce tout au long de sa description. La vision peut parfois sembler naïve : « La Chine ouvre la voie aux autres nations qui cherchent non seulement à développer leurs pays mais aussi à trouver leur place au sein de l'ordre international qui leur permette d'être réellement indépendant, de protéger leur mode de vie et leurs choix politiques dans un monde qui comporte un seul puissant centre de gravité. J'appelle cette nouvelle physique du pouvoir et du développement le consensus de Pékin. Il remplace le consensus de Washington largement discrédité (...)». En effet, les jeux d'intervention chinois dans les pays tiers n'entrent pas dans le cadre des Institutions Internationales car le gouvernement est pragmatique et cherche surtout des conditions d'échanges commerciaux paisibles, peu importe alors que le partenaire soit noir ou blanc pourvu que la Chine attrape la souris!...Cependant, il intervient bel et bien d'autres manières afin de conserver la stabilité de ses partenaires commerciaux : l'achat du port du Pirée en Grèce, coopération militaire avec Israël ou encore une aide aux pays Européens en crise conditionnée par le retrait des charges anti-dumping contre la Chine¹...

Selon Joshua Cooper Ramo : « La nouvelle approche chinoise du développement est guidée par le désir d'une croissance équitable, paisible et de grande qualité. (...)Le consensus est suffisamment flexible pour être difficilement qualifié de doctrine. Il ne croit pas aux solutions uniformes applicables à tous les cas de figures. Il se définit par une volonté

¹Loc.cit., GODEMENT François.

d'innover et d'expérimenter, d'une défense dynamique des intérêts et frontières nationales ainsi que par une forte accumulation d'outils de projection d'un pouvoir asymétrique. Il est pragmatique et idéologique en même temps, un reflet de la philosophie chinoise classique qui fait peu de distinction entre théorie et pratique. Bien que post-Deng Xiaoping dans sa structure, le consensus de Pékin conserve l'idée pragmatique selon laquelle le meilleur développement se fait en « tâtant les pierres pour traverser la rivière », plutôt que qu'un grand bond en avant». Cette idée, entendue de manière récurrente lors de nombreux entretiens semble s'avérer exacte lors de la mise en place de nombreuses réformes économiques. Ce type d'implémentation est-il encore viable aujourd'hui ? Nous tenterons de répondre à cette question à travers l'étude des réformes bancaires qui s'imposent aujourd'hui dans un chapitre ultérieur.

Joshua Ramo écrit par ailleurs que « le consensus de Pékin concerne tout autant le changement économique que le changement social. Son sujet concerne l'utilisation de l'économie et de la gouvernance afin d'améliorer la société, un but original de développement économique qui s'est en quelque sorte perdu dans les années 90 concernant le consensus de Washington. La voie chinoise est évidemment incalquable pour aucune autre nation. Le consensus de Pékin, comme le consensus de Washington avant lui, contient beaucoup d'idées qui ne concernent pas l'économie. Elles concernent la politique, la qualité de vie, l'équilibre mondial du pouvoir». Très critique à l'égard du consensus de Washington, l'auteur du consensus de Pékin ne propose cependant pas d'alternative puisque ce modèle chinois serait incopiable. Par ailleurs, Jean-Pierre Cabestan¹, souligne ainsi que « pour réussir son décollage économique, la Chine a largement utilisé les avantages du consensus de Washington, notamment en matière d'accueil des investissements étrangers et de libéralisation des échanges internationaux. Cependant, les autorités chinoises ont aujourd'hui intérêt, pour des raisons de légitimité politique, à nourrir la critique du consensus de Washington qui établit un lien étroit entre libéralisme économique et démocratie politique. Dans ce but, elle participe à l'entreprise de dénigrement et de déformation organisée de ce dernier consensus».

¹Loc.cit., CABESTAN Jean-Pierre.

Qu'est-ce que le consensus de Pékin plus exactement? Selon J.Ramo, le consensus de Pékin est un ensemble de trois théorèmes : « Le premier théorème reconsidère la valeur de l'innovation ». Selon celui-ci, plutôt que s'équiper partout de câbles de cuivre comme l'aurait préconisé le consensus de Washington, Pékin préfère équiper de fibre optique sur un domaine moins étendu mais permettant au changement ainsi créé d'aller plus vite que les problèmes engendrés par le changement. En termes relevant du domaine de la physique, il s'agit, selon lui, d'utiliser l'innovation afin de réduire les pertes dues aux frictions engendrées par la réforme. (...) Peut-on cependant qualifier la Chine de pays d'innovation? Selon un rapport de l'OCDE¹, en 2006, les dépenses dans le domaine de la recherche et du développement en Chine se concentraient principalement sur le développement expérimental et seulement 5,6% en recherche de base, contre 10-20% dans les pays de l'OCDE. Par ailleurs, seuls 11% des brevets déposés par les entreprises chinoises en 2006 furent considérées comme étant des innovations contre 74% des brevets déposés par les entreprises étrangères en Chine. Enfin, l'intensité de la R&D restait encore très concentrée dans les régions de Pékin, Shanghai, du Shaanxi et du Sichuan.

Selon Joshua Ramo, « une société innovante (telle que la Silicon Valley qui voit s'ouvrir et se fermer constamment de nouvelles entreprises) permet un climat dans lequel l'expérimentation et l'échec sont acceptables. Ceci menant à un dynamisme productif permettant à des secteurs économiques cruciaux de se transformer, changer et survivre aux chocs du développement. » Si l'expérimentation et l'échec sont acceptables grâce à un dynamisme économique important et des investissements massifs, les secteurs qui actuellement « font de l'argent » sont assez éloignés des secteurs d'innovation : en 2012, selon le Bureau National des statistiques et les analyses de KPMG, la manufacture (34,3%), les infrastructures (20,9%) et l'immobilier (19,7%) sont les domaines d'investissement les plus importants.

La seconde théorie de Joshua Ramo concerne « la tentative de créer un environnement de développement viable et équitable. (...) Les problèmes créés par le capitalisme en Chine

¹OCDE *Reviews on Innovation Policies: China, 2008*, OCDE, 2008, key findings (en ligne). (consulté le 22 septembre 2012).

ces vingt dernières années ont poussé les planificateurs et dirigeants chinois à mettre en place un nouveau type d'économie « coordonnée ». (...) La couleur du chat importe bel et bien et se concentre sur la stabilité à tout prix. Le second théorème du consensus de Pékin postule qu'étant donné que le chaos est impossible à contrôler du sommet, il est nécessaire de disposer d'un nouveau panel d'outils. Au-delà des outils de mesure comme le PIB, il se concentre donc plutôt sur la qualité de vie, le seul moyen de gérer les importantes contradictions du développement chinois. Ce second théorème implique un modèle de développement où la viabilité et l'égalité seront les premières considérations et non un luxe. » Selon celui-ci, « c'est une des raisons pour lesquelles les disciplines académiques comme la sociologie et le management de crise sont au goût du jour dans les think tanks du parti en ce moment. » Suite aux précédentes réformes, les inégalités se sont creusées en Chine et la colère des ouvriers migrants notamment inquiète le gouvernement qui souhaite bien évidemment que le pays reste stable. La réduction des inégalités est donc devenue un réel défi pour les autorités, une nécessité plutôt qu'une philosophie.

Enfin, Joshua Ramo souligne que « le consensus de Pékin contient une théorie d'auto-détermination, qui préconise l'utilisation de leviers afin de faire face aux grandes puissances hégémoniques qui pourraient être tentées de vous écraser les pieds. (...) Plutôt que de construire une puissance sur le modèle américain, fourmillante d'armes et intolérante face aux points de vue différents dans le monde, la puissance émergente chinoise se base sur des exemples pris dans son propre modèle (son histoire et sa culture), sa puissance économique et sa défense rigide du système Westphalien de souveraineté nationale. Le consensus de Pékin (...) offre l'espoir à chaque nation de devenir un pouvoir à sa propre manière. Peut-être pas assez puissante pour dominer mais au moins assez pour son auto-détermination. » Ce jeu ne semble cependant pas nouveau, ni ce type de revendication...

Il écrit ainsi que le but de la Chine n'est pas le conflit mais le contournement du conflit. « Le véritable succès dans le domaine stratégique impliquant de manipuler si efficacement la situation que le résultat tournera inévitablement en faveur des intérêts chinois. Ce type de philosophie provient du plus ancien stratège chinois SunZi (孫子), qui argumente que « chaque bataille est gagnée ou perdue avant même l'engagement des combats ». Les 400

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

milliards de dollars de réserves de devises en Chine pourraient causer bien plus de tort aux Etats-Unis que le même montant en avions de combats. Ces (leviers) sont une part importante du consensus de Pékin sur la sécurité, non par ambition pour des territoires ou par volonté hégémonique, un domaine que je laisse le soin aux autres de débattre, mais parce qu'il procure une chance pour une réelle auto-détermination». Le chantage économique est effectivement une arme utilisée fréquemment en Chine, on se souvient des conséquences, pour les entreprises françaises en Chine, de l'incident de la flamme olympique à Paris, de la visite du Dalai Lama en Allemagne etc. Cependant, ces « leviers » peuvent également causer du tort à la Chine du point de vue économique. Comme nous le verrons dans un chapitre ultérieur, la gestion des réserves de devises étrangères est problématique pour le gouvernement chinois et les manifestations (très) encadrées visant à boycotter des marques françaises comme Carrefour a fait plus de mal aux fournisseurs et employés locaux qu'au porte-monnaie du géant de l'agro-alimentaire...

Si modèle chinois il y a, sa définition et les caractéristiques qui lui sont propres ne font pas toujours consensus. Pour comprendre et analyser l'implication de l'Etat dans le système financier, l'impact de l'histoire et de la culture, la mise en place des réformes et l'intégration internationale de ce système, nous nous référerons ici à la TR. Reste à savoir si le système est viable. La part de l'Etat est-elle trop importante pour que le système soit viable ? De nombreux experts s'accordent à penser que le système nécessite des réformes profondes, dont notamment le retrait de l'Etat et une plus grande ouverture. Les réformes qui doivent être engagées pour libéraliser le système risquent-elles de transformer en profondeur les rapports institutionnels ? Selon la TR, un renforcement de la place du marché, des firmes, et de la communauté permettraient d'atteindre – ou de conserver- un équilibre. Cela ne signifie-t-il pas cependant une mutation complète du système actuel ? Afin de comprendre les défis d'aujourd'hui qui ont attiré à ce système, il nous faut d'abord approfondir les liens du système bancaire chinois avec son passé et son contexte culturel. C'est à ce sujet que se consacre le prochain chapitre.

Seconde partie : Les origines culturelles et historiques du système bancaire chinois

Cette partie est consacrée à l'étude des premières banques et systèmes bancaires chinois ainsi que de son histoire jusqu'aux réformes de 2003. La compréhension des origines de l'activité bancaire chinoise nous permettra par la suite de mieux appréhender les forces et les faiblesses du système actuel, que ce soit en raison des particularités culturelles chinoises, du fonctionnement des ses banques formelles et informelles hérité d'une autre époque, des orientations du gouvernement ou encore de la géopolitique internationale, et ce dans une perspective d'approche régulationniste.

Selon C.Walter et F.Howie¹, comprendre la méthode d'implémentation d'une version chinoise du capitalisme par le PCC est fondamental pour anticiper le rôle que la Chine jouera dans l'économie mondiale ces prochaines années. Il est intéressant cependant de remonter bien au-delà de l'instauration du PCC, afin de bien comprendre qu'au-delà de l'idéologie et des motivations du PCC à travers le temps, la méthode d'implémentation de cette version du capitalisme -si c'en est une- se base sur des comportements et des reflexes culturels bien antérieurs.

Selon F.Godement², ce serait une erreur d'aborder l'économie chinoise sans passer par le politique, et nous ajouterons donc également, par son histoire. « L'économie des réformes a reproduit bien des traits caractéristiques de l'ère maoïste, en les adaptant aux circonstances »³. En effet, si l'économie chinoise actuelle est bien analysée par les économistes actuels, les particularités institutionnelles qui soulignent les politiques, les décisions économiques et leurs conséquences sont bien moins comprises. Nous nous efforcerons donc dans cette étude de montrer comment ces phénomènes interagissent et affectent les choix économiques du pays et sa voie de développement.

¹ WALTER, Carl et HOWIE, Fraser., *Red Capitalism*, (Capitalisme Rouge), Singapour, John Wiley & Sons, 2011, pp.3

² GODEMENT, François, *Que veut la Chine, de Mao au capitalisme*, Paris, Odile Jacob, 2012, pp.101

³ Op.cit.p.102

Aujourd'hui, selon F.Godement, on en arrive à un paradoxe culturel¹ : les enfants de la révolution communiste retrouvent la doctrine politique de type confucéenne qui préfère l'ordre à la justice. Ce principe se révèle tout aussi exact lorsqu'on observe les réformes bancaires. Au système bancaire officiel toujours extrêmement contrôlé comme nous le verrons au chapitre 3, s'oppose le chaos du système informel ou *shadow banking* et les tentatives, par le pouvoir politique, d'en reprendre le contrôle, ce que nous analyserons au chapitre 5. Ce principe explique également la lenteur de la réforme de ce secteur, qui représente un gros risque pour le système politique et son fonctionnement. En effet, des banques tournées exclusivement vers la rentabilité engendrerait une modification des outils de politique économique, une perte de contrôle et de pouvoir politique majeure qui engendrerait de profondes modifications de la structure politique, or, on ne peut que constater l'absence de volonté de réformes politiques depuis 1989, et même un retour à l'autoritarisme ces dernières années.

La plupart des études ne s'intéressent à l'histoire bancaire chinoise qu'à partir de l'ouverture économique. Depuis la fin des années 1970, en effet, le système bancaire chinois est entré dans une période de réformes, dans le but officiel d'en faire un système orienté vers le marché. Le système bancaire actuel puise cependant ses racines culturelles et structurelles dans une époque bien antérieure à cette date. C'est pourquoi ce chapitre remonte aux origines du système bancaire moderne, avec la création des toutes premières institutions de type bancaires sous la dynastie Qing, et retrace son évolution et les premières tentatives de mise en place d'un système « à l'occidentale » antérieures aux années communistes. L'ère maoïste a également eu de grandes conséquences sur le système actuel et sur les décisions politiques prises ultérieurement notamment concernant les conséquences économiques du processus de décision politique ainsi que leur processus de mise en place.

L'histoire de la réforme bancaire depuis l'ouverture économique peut être subdivisée en 4 étapes, nous y ajouterons donc trois étapes supplémentaires antérieures à cette époque: les origines impériales : le temps de l'innovation et du développement, les premières tentatives

¹ Op.cit. p.73

nationalistes ou la victoire du système « à l'occidentale » et enfin la contraction du système sous l'ère maoïste.

Les origines impériales du système bancaire chinois remontent à la dynastie Qing. Période de croissance et de développement commercial, les marchands ont du innover et créer de nouvelles techniques de transactions. Il est intéressant d'en comprendre la structure, issue de la culture confucéenne, ainsi que les raisons de sa chute, qui semblent s'inscrire dans le domaine politique et géopolitique plus que dans son fonctionnement économique propre. Pour preuve : le fonctionnement actuel des banques informelles de Wenzhou, que nous analyserons dans un dernier chapitre, est assez similaire. Les banques traditionnelles se retrouvèrent confrontées à la concurrence de leur propre gouvernement ainsi que celle du modèle bancaire étranger.

La victoire du système bancaire « à l'occidentale » deviendra évidente pendant la période nationaliste et les choix réalisés dans ce domaine par le gouvernement. Pourtant, les banques traditionnelles ont longtemps servi d'intermédiaires entre les banques étrangères et le monde chinois avant de disparaître et l'humain, élément de base de tout système, n'a fait que se recycler. Tel sera encore le cas lors de la transition maoïste : les capitalistes déchus qui travaillaient alors dans ce type d'institutions ont également été « recyclés » (quand ils ne se sont pas enfuis) pour travailler à l'élaboration de l'économie planifiée et de son système bancaire centralisé.

Le système mono bancaire chinois de l'ère maoïste, ne ressemblant plus à rien de ce qui avait été mis en place auparavant, conserva donc – pendant un temps- l'élément de base majeur des systèmes précédents : l'humain et son bagage de compétences, d'expériences, de méthodologies...

Depuis l'ouverture, la première étape généralement admise est celle de la fragmentation institutionnelle entre 1979 et 1984. La Banque Centrale chinoise fut créée, ainsi que quatre grandes banques commerciales d'Etat spécialisées chacune dans un domaine d'activité (agriculture, construction...).

La seconde étape généralement admise est celle de l'approfondissement des réformes structurelles institutionnelles entre 1984 et 1994. Cette seconde étape se concentre sur la

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

dérégulation et la mise en place d'un système officiellement « concurrentiel ». Si certaines restrictions sont levées, les grandes banques commerciales jouent toujours un rôle de premier plan et les pratiques évoluent peu, ainsi que le développement des compétences.

La troisième période s'étale de 1994 à 2003. Il s'agit là de transformer les banques commerciales d'Etat en banques orientées vers la recherche du profit, obéissant aux lois du marché. La loi bancaire de 1995, en marque l'avènement. Cette période fut cependant largement marquée par des interventions politiques et des prêts au SOE, occasionnant une croissance dangereuse des créances douteuses dans les années 90 et une forte inflation. En 1999, les banques commerciales d'Etat deviennent insolvables et le système bancaire est fragilisé. Le gouvernement central lance alors des recapitalisations à large échelle dès 1998-1999 et crée les structures de défaillance ou *Asset Management Corporations* (AMC).

Enfin, en 2003, le gouvernement lança des réformes plus radicales sur la forme, afin de se plier aux exigences de l'OMC, que le pays a rejointe en 2001. Le système bancaire se devait d'être ouvert pour 2006 ! Utilisant ses énormes réserves de devises étrangères, le gouvernement a recapitalisé ses banques, ce que nous aborderons dans ce chapitre, ainsi que dans le chapitre suivant.¹.

Ces différentes étapes ne mentionnent cependant pas le développement du secteur non officiel pourtant porteur de croissance et de développement et essentiel à la compréhension du système et des réformes actuelles. Il est évidemment délicat de dater ou de juger de l'impact exact de ce pan de l'économie, manquant d'analyses officielles et de chiffres clefs. Les deux systèmes sont pourtant encore plus interdépendants qu'on ne le suppose : non seulement le système non officiel a un impact évident sur l'économie et le développement puisque ces institutions prêtent aux PME plus facilement que les grandes banques d'Etat, mais elles sont parfois encore plus inextricablement liées à celles-ci. En effet, selon Hardy Huang², les SOE,

¹ JIANG Chunxia, YAO Shujie, *Banking Reform and Efficiency in China: 1995-2008*, (La réforme bancaire et son efficacité en Chine, 1995-2008), University of Nottingham, Research Paper 2010/11.

² Interview du avril 2013 à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS) de Hardy Huang, Directeur du Centre de Recherche sur les contrats à terme et titres, Secrétaire général du Centre de Recherche sur les Banques Commerciales Urbaines, Directeur Adjoint du Centre de Recherche sur les prêts sur gages, Directeur de Shanghai Genius-Full Investment Consulting Co.Ltd., du Shanghai Mega
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

recevant des crédits importants en raison des politiques industrielles, placent cet argent dans certaines de ces institutions non-officielles qui prêtent à leur tour aux PME.

Studio City Investment Holding, de la Zhejiang Chouzhou Commercial Bank, de China Media Group Ltd., et Superviseur de Shanghai Yanhua Smarttech Co., Ltd. Retranscription de l'interview en annexe III.

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

V - Les premières « banques » chinoises

Considérés comme issus de l'époque féodale, les premiers réseaux bancaires chinois étaient de structure sociale confucéenne, extrêmement hiérarchisés. Il existait déjà des banques de petite taille, autorégulées, qui accompagnaient le commerce interne bien avant l'arrivée des occidentaux. Ces « banques » étaient de véritables petits royaumes financiers¹.

A - Les Piaohaos

Les *Piaohaos* (票号), également appelés « Banques du Shanxi » (au centre de la Chine) se sont développés principalement sous la dynastie des Qing, profitant de leur position géographique au carrefour de routes commerciales.

Carte géographique 1 : Carte géographique : le Shanxi au carrefour des routes commerciales



Source : Zhongguo lüxing guoji youxian gongsi 中国旅行国际有限公司, Chine Voyage, (en ligne) <http://www.chinevoyage.com/shanxi/> (consulté le 13 septembre 2013)

¹ WAGEL Srinivas R., *Chinese Currency and Banking*, North China Daily News & Herald Ltd, 1915, pp.153-154, (en ligne) www.archive.org/stream/chinesecurrencyb00wageuoft#page/n11/mode/2up (consulté le 23/10/2012).

Les *Piaohaos* contrôlaient essentiellement les opérations de change intra-régionales. A la fin du XIXe siècle, on décomptait 32 *Piaohaos* avec 475 branches dans toute la Chine¹.

Le terme *Piaohao* est souvent interprété de manière biaisée aujourd'hui, car si de nos jours le terme "hao" (号) signifie "numéro", il signifiait autrefois "compagnie"². Ainsi *Piaohao* indiquait la nature de l'activité de l'entreprise, à savoir la finance (Compagnie de billets). Ces compagnies étaient alors à la pointe en matière d'innovation financière. Elles développèrent très rapidement les taux d'escompte à 1% et sont alors appelés *Renliyudui* (认利预兑)³.

Cette institution fut fondée par un marchand du Shanxi alors même que la société chinoise est encore semi-féodale. Les banques du Shanxi sont donc considérées comme étant les ancêtres des banques modernes. Mais ce ne sont pas tant leur efficacité qui nous intéresse aujourd'hui que leurs legs au système actuel. Nous ne nous attarderons donc pas tant sur leurs performances que sur leur structures, car ces ancêtres du système bancaire chinois révèlent bien des explications quand au système actuel, et nous y trouverons par ailleurs de fortes similitudes, dans leur fonctionnement, avec les banques informelles actuelles, que nous aborderons dans le chapitre 5. Selon Huang Jianhui, le système actuel puise par ailleurs non seulement dans les principes de fonctionnement de ses ancêtres, mais également dans les traditions culturelles des banques du Shanxi, dans sa structure organisationnelle, l'éthique des affaires, la prévention des risques et l'innovation financière. Ces banques ont livré en héritage une tradition culturelle, une organisation structurelle, une éthique commerciale, ainsi qu'un

¹ *Shanxi piaohao shiliao* 山西票号史料 (Banques du Shanxi : documents historiques), Shanxi jingji chubanshe, Académie des Sciences Sociales du Shanxi, 1992, pp.36-39

² Par exemple, encore aujourd'hui "Haozihao" (好字号) signifie «Compagnie ancienne de bonne réputation».

³ HUANG Jianhui黄鉴晖, *Shanxi Piaohao shi* 山西票号史 (Histoire des banques du Shanxi), Shanxi jing ji chu ban she 山西经济出版社 (publications économiques du Shanxi), 2002, extrait: http://www.sxkp.com/kpw/kjbnews/news_view.asp?NewsID=46965&page=5 (consulté le 02 mars 2013).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

système de prévention des risques et d'innovations financière que nous retrouvons dans le système bancaire chinois aujourd'hui.

Sous les règnes des empereurs Kangxi et Qianlong sont apparus des «*Zhangju*» (账局, bureaux de comptes) ainsi que des «*Dangpu*» (当铺), bureaux de prêts sur gages ou mont-de-piété), afin d'accompagner le développement économique.

Les *Zhangju*, ou bureaux de comptes, servaient d'institutions de crédit et géraient les dépôts, mettant en place un système de prêts hypothécaires, limités à une localité, comme certaines banques commerciales actuelles. Tandis que les «*Dangpu*» permettent d'accorder des prêts aux hommes d'affaires selon le fonctionnement des prêts sur gages, sans donc pour autant fonctionner comme une banque¹.

Avec une soudaine croissance des échanges économiques, les échanges s'accélérent entre les villes ainsi que les flux d'argent, accroissant les problèmes logistiques. Sous la dynastie Qing, la production de biens et la quantité de marchandises échangées ont augmenté proportionnellement, le commerce intérieur et extérieur s'est développé rapidement et avec de plus fréquents échanges. En l'espace d'une année le volume d'argent liquide d'une ville entière passait à une autre. Les conditions de règlement restaient cependant inchangées². Par ailleurs, les devises changeaient selon les régions et si l'argent passait d'un lieu à l'autre, les agents qui géraient les dépôts ne s'occupaient pas des opérations de change. Par ailleurs, les *Zhangju* étaient équipées pour gérer les dépôts, mais non les opérations de changes. La méthode traditionnelle de règlement ne correspondait alors plus aux besoins. Il devenait nécessaire d'innover, de trouver de nouvelles méthodes. La solution ne fut cependant pas immédiate. Selon Chun Ping³, de l'Académie des Sciences Sociales du Shanxi, la création

¹ Loc.cit., HUANG Jianhui.

² *Shanxi piaohao xingshuai yu woguo huiji fazhan de guanxi* 山西票号兴衰与我国会计发展的关系 (Grandeur et décadence des banques du Shanxi et sa relation au développement du système de comptabilité en Chine), librairie en ligne San yi wenku, (en ligne) <http://3y.uu456.com/bp-0a4bbfss77232f60ddcca123-1.html> (consulté le 20 avril 2013).

³ Loc.cit., HUANG Jianhui.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

d'une nouvelle institution financière demanda du temps ainsi que le soutien des hommes d'affaires. Les banques du Shanxi furent en quelques sortes un « projet pilote »¹.

Le développement des Banques du Shanxi marque la fin d'une organisation féodale du système financier, et le développement d'une économie capitaliste marchande. Sous les dynasties Ming et Qing, le pays opère un développement économique rapide et doit mettre en place des solutions pour transférer les fonds d'un lieu à un autre. A l'époque, ces transferts ne se font que de deux manières : le troc et la compensation monétaire en métal argent. Or, l'argent, pour son transport, requiert la mise à disposition de gardes du corps. Les coûts sont donc élevés, ainsi que les risques et les délais de livraison².

Les premiers *Piaohaos* ont été créés par le propriétaire d'une compagnie de pigments basé à Pingyao. Afin de résoudre le problème de transferts d'argent, la compagnie introduisit le système de billets « chèques », encaissables dans toutes ses branches sur le territoire national. Cette méthode fut introduite à l'origine au sein de la compagnie pour sa gestion interne. Elle se popularisa en 1823. Le créateur et propriétaire de la compagnie abandonna alors le commerce des pigments et réorganisa sa société en la spécialisant dans les transactions financières via les *Piaohaos* : la *Rishengchang* (日升昌) était née³.

¹ *Shanxi piaohao shiliao* 山西票号史料 (Banques du Shanxi : documents historique), Shanxi jingji chubanshe, Académie des Sciences Sociales du Shanxi, 1992, pp.36-39

² *Shanxi piaohao xingshuai yu woguo huiji fazhan de guanxi* 山西票号兴衰与我国会计发展的关系 (Grandeur et décadence des banques du Shanxi et sa relation au développement du système de comptabilité en Chine), librairie en ligne San yi wenku, (en ligne) <http://3y.uu456.com/bp-0a4bbfss77232f60ddcca123-1.html> (consulté le 20 avril 2013).

³ HUANG Jianhui 黄鉴晖, *Shanxi Piaohao shi* 山西票号史 (Histoire des banques du Shanxi), Shanxi jingji chu ban she 山西经济出版社 (publications économiques du Shanxi), 2002, extrait: http://www.sxkp.com/kpw/kjbnews/news_view.asp?NewsID=46965&page=5 (consulté le 02 mars 2013).

Photo 1 : Rishengchang et premiers « chèques »



Source : chinadelightours.com¹ et Vincent Ross²

En se spécialisant dans les règlements hors sites de livraison, un nouveau marché s'ouvre et les profits sont élevés. D'autres établissements sont alors ouverts communiquant entre eux par un réseau postal privé. Après la mise en place des *Piaohaos*, trois types d'activités se sont développées : les dépôts, les prêts et les opérations de change. En 1850, la *Rishengchang*, première compagnie de *Piaohao*, comptait des branches dans 18 villes. A la fin du 19^e siècle, 32 *Piaohaos* et 475 branches couvraient une grande partie du territoire.

Les *Piaohaos* étaient organisées en franchises ou partenariats dont les propriétaires avaient une charge à responsabilité illimitée. Les *Piaohaos* se concentraient sur les transactions interprovinciales puis se mirent ensuite au service du gouvernement.

En 1870 cependant, les *Piaohaos* nécessitaient encore beaucoup de documents administratifs et une certaine lourdeur logistique pour assurer l'envoi et la répartition des billets. Ainsi, en développant ses branches sur le territoire, les *Piaohaos* développèrent également le système de lettres de change, réduisant ainsi les lourdeurs administratives et

¹Photo en provenance du site : <http://www.chinadelightours.com/Stadtfuhrer/Rishengchang-Piaohao-Privatbank.html> (consulté le 17 septembre 2013)

² Photo de ROSS Vincent, en provenance du site: <http://lifeasahuman.com/2012/arts-culture/culture/pingyao-where-banks-were-born/> (consulté le 17 septembre 2013)

logistiques. Puis, dans les années 1880, avec le développement du télégramme par la poste chinoise, le système fut encore plus rapide et simplifié. Il fallut bien entendu développer des codes et des méthodes diverses pour sécuriser les transactions et éviter les fraudes, mais ce système stimula l'économie pendant une trentaine d'années¹. Afin de parer aux risques de fraude, les *Piaohaos* utilisèrent et développèrent des systèmes de confidentialité et de sécurité avec des tests et des codes secrets, un filigrane...²

Les *Piaohaos* développèrent également leurs services de gestion des dépôts. A l'origine ce service était évidemment à destination des élites riches, les marchands et les officiels ayant besoin de voyager pour leurs affaires et qui avaient besoin de transférer leurs fonds. Ce service de livret d'épargne se développa au cours des années 1880. A l'époque cependant, si les dépôts à long terme (environ 5 ans) étaient rémunérés avec un taux d'intérêt fixe, les dépôts à court terme ou *Chuanhuan* (川换) ne l'étaient pas, et ce jusqu'à la fin de la dynastie Qing. Avant la révolution de 1911, les compagnies spécialisées dans la gestion des dépôts s'étaient fortement développés dans 4 villes : Shanghai, Beijing, Tianjin et Wuhan.

En raison d'une demande toujours croissante, les *Piaohaos* sont devenus un véritable phénomène et d'autres maisons ont commencé à produire leurs propres billets³. La concurrence se développa rapidement. La première compagnie concurrente fut lancée par les chefs de file de l'industrie textile au Shanxi, qui débauchèrent Jie Tihou (介体候), alors manager de *Rishengchang* afin de créer une compagnie concurrente. La *Weiweitaihou* (为蔚泰厚), entreprise textile, devint, en développant son secteur *Piaohao*, la *Weiwulianhao* (为五联号). Puis se furent au tour des marchands de thé, de soie et d'épices du delta du Yangtsé de développer leurs propres activités de *Piaohaos*, alors appelées *Qianzhuang*, dont nous parlerons de manière plus approfondie dans le paragraphe suivant. Une dizaine de compagnies

¹ HUANG Jianhui 黄鉴晖, *Shanxi Piaohao shi* 山西票号史 (Histoire des banques du Shanxi), Shanxi jing ji chu ban she 山西经济出版社 (publications économiques du Shanxi), 2002, extrait: http://www.sxkp.com/kpw/kjbnews/news_view.asp?NewsID=46965&page=5 (consulté le 02 mars 2013).

² Loc.cit., HUANG Jianhui.

³ Loc.cit., HUANG Jianhui

concurrentes se développèrent. Et entre 1863 et 1883, les marchands du Zhejiang et du Jiansu développèrent également ce type d'activité.

Au moment de la rébellion Taiping (1851-1864), les *Piaohaos* entrèrent dans une période difficile qui devait durer dix ans. Les banques du Shanxi jouèrent alors le rôle d'«institutions financières quasi-gouvernementales»¹: Tandis que les routes entre la capitale et les provinces furent coupées, les *Piaohaos* s'engagèrent auprès du gouvernement pour la collecte des taxes. Les *Piaohaos* prirent ensuite de l'ampleur en avançant des fonds au gouvernement et en s'occupant des prêts à l'étranger pour les gouvernements provinciaux, imprimant des billets et gérant le trésor². Puis la croissance reprit.

De 14 *Piaohaos* en 1861, on passa entre 1862 et 1874 à 26 compagnies, puis à 28 en 1882, un chiffre qui restera stable jusqu'en 1893. Avec la reprise de la croissance dans ce secteur, les *Piaohaos* connaissent un nouvel âge d'or et en 1900, Shanghai devient un centre financier. Des branches de *Piaohaos* se développent même en Corée et au Japon. Au Shanxi, une fusion s'opère pour qu'il ne reste que trois compagnies importantes : Pingyao (平遥), Qixian (祁县) et Taigu (太谷). Ces trois compagnies, au carrefour commercial de la Chine, gèrent cependant des zones différentes, en bonne entente concurrentielle. En 1929, à l'apogée du système, on comptait 657 *Piaohaos*³.

A la fin de la dynastie Qing, les banques étrangères entrèrent en Chine et les gouvernements central et locaux développèrent leurs propres banques. Constatant l'absence de structure moderne et autonome de gestion des finances publiques, Sheng Xuanhuai (盛宣懷, 1844-1916), ministre sous les Qing, créa en mai 1897 la première banque publique

¹ WAGEL Srinivas R., *Chinese Currency and Banking*, North China Daily News & Herald Ltd, 1915, pp.153-154, (en ligne) www.archive.org/stream/chinesecurrencyb00wageuoft#page/n11/mode/2up (consulté le 23/10/2012).

² HUANG Jianhui 黄鉴晖, *Shanxi Piaohao shi* 山西票号史 (Histoire des banques du Shanxi), Shanxi jing ji chu ban she 山西经济出版社 (publications économiques du Shanxi), 2002, extrait: http://www.sxkp.com/kpw/kjbnews/news_view.asp?NewsID=46965&page=5 (consulté le 02 mars 2013).

³ Loc.cit., HUANG Jianhui.

chinoise moderne à Shanghai sur modèle de gestion de la HSBC. Cette banque, appelée *Zhongguo tongshang yinhang* (中国通商銀行), ou banque Impériale de Chine (elle deviendra la Banque Commerciale de Chine à partir de 1912) était semi-privée car l'Etat n'avait pas les capitaux nécessaires. Par ailleurs, créée à l'origine pour fournir des capitaux au développement économique, et notamment pour financer les constructions ferroviaires, elle n'attira pas beaucoup de clients compte tenu des risques sur de tels projets à long terme. La banque végétait.¹ Puis, en 1905, l'empereur décida la création de ce qui sera la première banque centrale de Chine, la Banque *Hubu* (户部銀行), adossée au Ministère des Finances, qui s'occupera des transactions fiscales nationales car la banque Impériale de Chine, basée à Shanghai, est trop éloignée et trop indépendante au goût du gouvernement. Le développement de banques d'Etat entraîna de fortes perturbations, de nombreuses débauches et la nécessité, pour les acteurs privés de se restructurer, endommageant grandement leur réputation sur laquelle reposait leurs affaires. Par ailleurs, ces sociétés traditionnelles ne surent s'adapter au nouveau système de gouvernance d'entreprise utilisé par les banques étrangères. Les banques étrangères gérant les risques et la participation au capital d'une manière bien différente : la responsabilité des propriétaires devenant limitée. La fusion n'eut pas lieu. Ce n'est d'ailleurs qu'en 1934 que les *Piaohaos* prirent le nom de « banque », mais elles étaient déjà perdues².

Selon Chun Ping³, directeur adjoint du département histoire de l'Académie des sciences sociales du Shanxi, le grand atout des *Piaohaos* et qui permettait à ses banques de s'assurer une large clientèle était la réputation de celles-ci. Basée sur le principe de *Guanxi* (réseau), les banquiers des *Piaohaos* étaient connus de la population, leur réputation apportait caution et fiabilité. Ce trait particulier et fondamental alors, se retrouve tout particulièrement dans les banques informelles actuelles. Celles-ci fonctionnent en effet pour une bonne partie d'entre

¹ BERGERE, Marie-Claire, *Histoire de Shanghai*, Fayard, 2002, pp. 66

² Loc.cit., HUANG Jianhui.

³ *Shanxi piaohao xingshuai yu woguo huiji fazhan de guanxi* 山西票号兴衰与我国会计发展的关系 (Grandeur et décadence des banques du Shanxi et sa relation au développement du système de comptabilité en Chine), librairie en ligne San yi wenku, (en ligne) <http://3y.uu456.com/bp-0a4bbfss77232f60ddcca123-1.html> (consulté le 20 avril 2013).

elles localement, dans leur *Guanxi*, et prêtent dans les cercles de personnes de confiance. Enfin, les *Piaohaos* avaient pour habitude d'éliminer les créances douteuses de leurs bilans annuellement. C'était la procédure standard, que nous retrouverons lorsque nous aborderons le problème des *Non Performing Loans* (NPL) dans les années 80 et 90 et de leur élimination.

En 1900, les forces alliées ont envahi Pékin et sa région ainsi que Tianjin. Les banques du Shanxi font alors face à une crise importante : la noblesse de Pékin s'enfuit et retire soudainement son argent. Le cours du billet s'effondre et les banques font face à de fortes pressions et de lourdes pertes.

Selon Chun Ping¹, dans ce système alors à responsabilité illimitée, les banquiers ont des droits de gestion, mais ne porteront pas le blâme pour les échecs de l'entreprise. Selon lui, cette séparation imparfaite de la propriété est la raison pour laquelle l'esprit de confiance et de fiabilité s'est développé : « grâce à la confiance établie entre banquiers et clients, les *Piaohaos* ont pu exploiter ce système pendant plus de cent ans sans scandales de corruption, de blanchiment ou d'évasion fiscale ».

B - Les Qianzhuangs

Les *Qianzhuangs* (钱莊), banques traditionnelles développées parallèlement, sont apparues dans le delta du fleuve Yangzikiang (Shanghai, Ningbo et Shaoxing). L'une des premières date des années 1850. Le système monétaire de l'époque se composait de pièces de cuivre, de lingots d'argent, d'argent et d'or. Leur première fonction était donc, comme pour les *Piaohaos*, de changer la monnaie. Elles accumulent de nouvelles fonctions au fur et à mesure pour devenir l'équivalent de banques commerciales (change, impression de billets, offres privilégiées à la communauté marchande locale et caisse d'épargne) mais elles ne fonctionnent qu'au niveau local, à la différence des *Piaohaos*, comme certaines banques

¹ *Shanxi piaohao shiliao* 山西票号史料 (Banques du Shanxi : documents historique), Shanxi jingji chubanshe, Académie des Sciences Sociales du Shanxi, 1992, pp.36-39

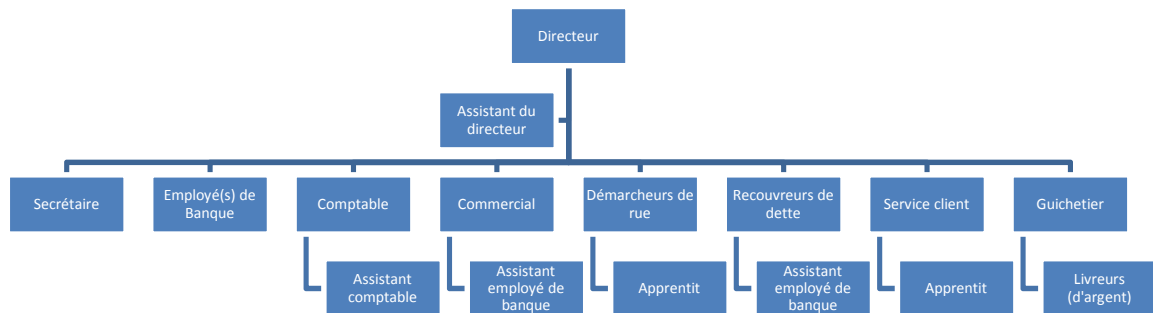
commerciales actuelles. En 1876, les *Qianzhuangs* de Shanghai, où elles sont les plus nombreuses, se regroupent pour former une guilde nommée *Qianye Gongsuo* (钱业公所, guilde des devises). On en décompte environ une cinquantaine dans les années 1880, passant à plus de cent peut avant la crise de 1910 qui fit retomber leur nombre aux alentours de 50¹. Les *Qianzhuangs* ont toujours maintenu des relations étroites avec les marchands locaux et se développèrent parallèlement au commerce chinois. Elles finançaient les exportations et la distribution des produits importés, en particulier celle de l'opium au succès duquel leur essor est associé.²

Les banques du Shanxi et du delta du *Yangtzikiang* fonctionneront plus comme des partenaires que des concurrentes. Elles ont laissé leur empreinte dans les relations entre entrepreneurs et investisseurs. Aujourd'hui encore, certaines banques du secteur informel ont conservé cette appellation de « *Qianzhuang* ».

¹ *Shanghai qianzhuang shi liao* 上海钱庄史料 (Les *Qianzhuangs* de Shanghai: documents historiques), Zhongguo Renmin Yinhang 中国人民银行, Shanghai fenghang 上海分行, Jinrong Yanjiu Suo 金融研究所 (Institut d'études financière, PBoC branche de Shanghai), 1961, Shanghai (réédité en 1978), pp.33

² BERGERE, Marie-Claire, *Histoire de Shanghai*, Fayard, 2002, pp.65

Schéma 2 : la structure organisationnelle d'une Qianzhuang¹ :



Source : Pan Junhao, *Zhongguo Qianzhuang Gaiyao*, Xuehai Chubanshe, 1970, pp.54-65

C - Les banques étrangères

Les banques étrangères se sont implantées en Chine suite aux guerres de l'opium menées par les Anglais et les Français pour forcer l'ouverture du pays. Grâce aux traités inégaux, ces banques bénéficient du droit d'extraterritorialité qui inclut l'émission de leur monnaie propre.

La première banque britannique s'ouvre à Shanghai en 1848. Par la suite les britanniques s'assurèrent une position dominante grâce à la Chatered Bank of India, Australia

¹ PAN Junhao潘君豪, *Zhongguo Qianzhuang Gaiyao* 中国钱庄概要 (L'essentiel sur les banques traditionnelles), Xuehai Chubanshe 学海出版社, 1970, pp.54-65

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

and China qui s'implante à partir de 1858¹. La célèbre banque HSBC (*Hongkong and Shanghai Banking Corporation*, Corporation bancaire de Hongkong et Shanghai) fut l'une des pionnières. Créée le 3 mars 1865 à Hongkong puis bientôt implantée à Shanghai, elle répond à une demande des milieux d'affaires occidentaux de services bancaires « développés ».

Ces banques ne jouèrent pas de rôle commercial auprès de la clientèle chinoise que la complexité des procédures et des garanties découragent, mais elles jouissent du monopole des opérations extérieures. Elles fixaient le taux de change entre le taël chinois, basé sur l'argent et les monnaies basées sur l'or. En outre, grâce à l'extraterritorialité, elles attirent les dépôts de riches chinois souhaitant se soustraire à l'administration impériale. Ces banques étaient également la source du financement direct des Occidentaux et intervenaient indirectement lorsque ceux-ci souhaitaient injecter du crédit dans les circuits commerciaux contrôlés par les marchands chinois, par l'intermédiaire des banques traditionnelles². Celles-ci imprimaient des *Caipiao* (彩票) et prêtaient cet argent aux marchands chinois souhaitant acheter des produits aux entreprises étrangères³.

Les *Qianzhuangs* et les *Piaohaos* serviront donc dans un premier temps d'intermédiaires pour ces banques modernes comme évoqué précédemment, puis se transformeront peu à peu : elles séparent les fonctions de commerce de celles de l'épargne (les réserves) sur le modèle des banques occidentales et la réglementation se développera, protégeant la banque et le client.

Pour contenir la domination des banques étrangères, le gouvernement encourage la création de banques privées modernes de quatre types (ordinaires, commerciales, d'épargne et

¹ BERGERE, Marie-Claire, *Histoire de Shanghai*, Fayard, 2002, pp.64

² BERGERE, Marie-Claire, *Histoire de Shanghai*, Fayard, 2002, pp.65

³ *Shanghai qianzhuang shi liao* 上海钱庄史料 (Les Qianzhuangs de Shanghai: documents historiques), Zhongguo Renmin Yinhang 中国人民银行, Shanghai fenghang 上海分行, Jinrong Yanjiu Suo 金融研究所 (Institut d'études financière, PBoC branche de Shanghai), 1961, Shanghai (réédité en 1978), pp.11

centrale) en élaborant de nouvelles lois. Elles supplanteront graduellement les banques traditionnelles.

Avec l'apparition des banques modernes, les trois types de banques (modernes, traditionnelles et étrangères) entament une période de coexistence qui durera jusqu'aux réformes nationalistes. Mais les banques traditionnelles étaient déjà condamnées.

VI - 1911-1948 : développement des institutions bancaires sur fond de guerre civile et leur éclatement

Entre 1910 et 1920, la Chine subit une période de grande instabilité politique : la république est proclamée mais le pays est morcelé entre seigneurs de la guerre, les autorités coloniales et ses traités portuaires, le pouvoir se désagrège... Cependant, en parallèle se développe la concurrence économique et juridique à laquelle D.F. Denzer-Speck¹ se réfère comme étant l'unique période de liberté bancaire en Chine.

A - Les années 20, âge d'or des banques modernes chinoises

Lors de la révolution de 1911, le futur *Guomindang* (国民党), parti nationaliste, prend le pouvoir, proclame la République de Chine et élit Sun Yat-sen² (Sun Zhongshan, 孫中山) Président provisoire. La République fut cependant instaurée dans une période de grands

¹ DENZER-SPECK D. Freiburg, «Currency Competition in China Between 1850 and 1950», (La guerre des monnaies en Chine entre 1850 et 1950), *Kredit und Kapital*, 42. NO.3 , 2009, pp.327-351.

² Sun Yat-sen (1866-1925), également connu sous le nom de Sun Zhongshan 孫中山 est un homme d'État chinois considéré comme « le père de la Chine moderne ». Dès 1885, il partage son souhait de renverser la dynastie mandchoue et d'établir la république. En 1894 il fonde l'« Association pour le redressement de la Chine ». Suite à l'échec de plusieurs soulèvements en septembre 1895, en 1900 et en 1911 Sun Yat-sen s'exile. En 1905, il crée un nouveau parti, la Ligue d'union jurée (Tongmenghui), avec pour philosophie politique les « Trois Principes du peuple » : « indépendance », « souveraineté » et « bien-être ». Sun Yat-sen est aux États-Unis quand la révolte qui mènera à la chute de la dynastie éclate à Wuchang le 10 octobre 1911. Sun Yat-sen rentre au pays et l'« Assemblée nationale » l'élit président provisoire de la République le 29 décembre 1911. Mais le Tongmenghui est militairement faible et doit s'allier à Yuan shi-kai qui dirige une puissante armée pour se protéger des puissances occidentales. Sun Yat-sen finit par laisser la place à Yuan Shi-kai et le Guomindang remplace le Tongmenghui. L'entente entre Sun Yat-sen et Yuan Shi-kai ne dure pas et un conflit armé les oppose bientôt. Sun Yat-sen s'exile de nouveau. Sun Yat-sen est de nouveau à Canton en 1920 et se fait élire le 5 mai 1921 président de la République. Il sera dirigeant de la République de Chine de 1923 à 1925. (Encyclopédie Larousse en ligne)

troubles : entre 1913 et 1927, la Chine était morcelée entre différents seigneurs de la guerre se battant entre eux et les pouvoirs coloniaux. Les banquiers chinois, essence du capitalisme, et anti-impérialistes ont dans un premier temps soutenu le *Guomindang*¹, dans l'espoir de voir s'établir un gouvernement qui leur serait favorable et dans le but d'éviter une révolution communiste.

Après 1927, le général Chang Kai-shek² tenta de réunifier le pays et les institutions sont bouleversées. Malgré l'instabilité, les activités économiques ont continué de se développer. Le régime nationaliste, qui entendait moderniser l'économie du pays se montra cependant de plus en plus hostile vis-à-vis des entrepreneurs privés. Le *Guomindang* préconise un capitalisme d'Etat et dépouille peu à peu le patronat de son esprit d'initiative et de son influence. Les banques connaîtront pourtant une expansion soutenue jusqu'en 1931, grâce à la dépréciation de l'argent qui perd plus de la moitié de sa valeur sur le marché mondial entre

¹ Le Guomindang ou Kuomintang, « parti nationaliste » fondé en 1912 par Sun Yat-sen ayant pour programme les « trois principes du peuple ». Le congrès de 1924 définit les buts du parti: suppression des tutelles étrangères, droit du peuple à participer aux richesses et gouvernement représentatif.

² Chang Kai-shek, Tchang Kai-chek ou Jiang Jieshi est parti étudier à l'Académie militaire de Tokyo, où il fait la connaissance de Sun Yat-sen et de son organisation républicaine : la Ligue d'union jurée (Tongmenghui). En 1911 il participe, avec l'appui de sociétés secrètes antimandchoues, à la rébellion républicaine. Puis pendant quelques années, il se consacre aux affaires et noue des contacts parmi les sociétés secrètes qui mêlent politique et gangstérisme, en particulier celle de « Bande verte ». Il est alors courtier à la Bourse de Shanghai et s'assure de nombreux contacts avec le milieu des banquiers du grand port. Il reprend cependant du service et commande au début des années 1920 l'armée du Guangdong, la seule force sur laquelle le Guomindang s'appuie. A la mort de Sun Yat-sen, en mars 1925, il prend le contrôle du Guomindang. Disposant de pratiquement de tous les pouvoirs, tant civils que militaires, il tente d'unifier la Chine et lance la grande « expédition vers le nord » (Beifa) le 1^{er} juillet 1926 en s'alliant aux communistes. En 1928 l'unification du pays est presque réalisée mais les dissensions et les conflits opposant nationalistes et communistes sont de plus en plus importantes. Jiang Jieshi lance plusieurs campagnes anti-communistes. Mais outre des bases rouges, Jiang Jieshi est confronté aux concessions contrôlées par les Occidentaux et au bellicisme de plus en plus marqué du Japon en territoire chinois et qui va nécessiter une alliance entre nationalistes et communistes. En décembre 1936, Jiang Jieshi conclut avec Zhou Enlai un accord de front commun contre le Japon, qui durera jusqu'en 1945. Mais lors de la défaite nipponne en août 1945, la guerre civile éclate. Après des victoires initiales, l'armée nationaliste perd les grandes batailles qui l'opposent à l'Armée rouge. En janvier 1949, Jiang Jieshi se réfugie à Taïwan avec son armée. Le gouvernement nationaliste l'y rejoint le 1^{er} mars 1950. (Encyclopédie Larousse en ligne)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

1928 et 1931, entraînant le déclin parallèle du Taël¹, valeur de référence traditionnelle. Hélas, en 1932, la brutale remontée du Taël, suite à la nouvelle politique monétaire mise en place aux Etats-Unis entraîne une crise profonde. Les réformes engagées par le gouvernement nationaliste en 1935 semblèrent porter leurs fruits, à tel point qu'elles déclenchèrent une guerre des monnaies entre la Chine et le Japon. La reprise s'amorçait lorsqu' éclata le conflit sino-japonais en 1937.

Les années 20 marquent « l'âge d'or » des banques modernes chinoises. Selon les calculs de Cheng Linsun, le capital total de ces banques crût près de 5 fois entre 1911 et 1926². Cependant, la réputation grandissante des banquiers de Shanghai³ affaiblit la crédibilité du contrôle du nouveau gouvernement de Pékin sur le système bancaire chinois moderne naissant. Les banquiers chinois ont pourtant soutenu les nationalistes dans leurs mouvements (4 mai 1913 et front uni de 1924-1927). Dans les premières années du régime, les banques auraient financé environ un cinquième des dépenses du gouvernement à des taux d'intérêt variant entre 12% et 25%⁴. Ainsi la bourgeoisie de Shanghai aidera financièrement à hauteur de « 10 millions de dollars le général Chiang Kai-shek afin d'éliminer les communistes et de prendre le contrôle de Shanghai en avril 1927⁵...Mais l'alliance se brise

¹ Pendant très longtemps, l'argent était la valeur de référence de la monnaie chinoise. Le Taël(Liang, 兩) d'argent, très largement rependu, ne faisait cependant pas l'objet d'une norme standard en terme de poids, de couleur et de taux de change vis-à-vis des autres monnaies.

² CHENG, Linsun, *Banking in Modern China*, (Le système bancaire de la Chine moderne), Cambridge University Press, 2003, pp.71

³ En 1916, le nouveau gouvernement ordonna la suspension de la conversion des billets de banque des deux grandes banques gouvernementales : la Banque de Chine et la Banque des Communications. Comme ce fut à prévoir, cette politique engendra un vent de panique qui mena à des distorsions financières et des retraits massifs de dépôts. La branche shanghaienne de la Banque de Chine présente toutefois une exception compte tenu de sa situation géographique et géopolitique particulière : profitant de l'avantage conféré par le statut extraterritorial et des traités portuaires, cette branche, en collaboration avec les banques étrangères, a pu résister à cette politique et maintenir la conversion pendant toute cette période de crise. Sous la direction des banquiers de Shanghai, la Banque de Chine et la Banque des Communications suivirent alors un processus de semi-privatisation ayant pour effet de réduire leurs liens avec le gouvernement. Shanghai devint ainsi le centre financier de la Chine.

⁴ BERGERE, Marie-Claire, *Histoire de Shanghai*, Fayard, 2002, p.182

⁵ BERGERE, Marie-Claire, *Histoire de Shanghai*, Fayard, 2002, p.181

quelques semaines plus tard quand, pour obtenir une rallonge de 30 millions de dollars, Chiang Kai-shek fait régner une véritable terreur ». De grands patrons sont arrêtés, leurs enfants sont kidnappés puis libérés contre le versement d'énormes rançons. Les volontés de réformes du gouvernement enclin à l'interventionnisme et souhaitant limiter l'indépendance des banques mettra un terme à la bonne entente entre le gouvernement et les banquiers. Accusé de corruption et de mauvaise gestion monétaire, le gouvernement du *Guomindang* perd leur soutien en allant à l'encontre de leurs intérêts :

Le gouvernement provisoire de Sun Yat-sen avait établi la banque de Chine à Shanghai (中国银行) en 1912. C'était une quasi Banque Centrale. De 1913 à 1927, elle régulerait les cours monétaires sans avoir le monopole d'émission, gèrerait la trésorerie d'Etat sans avoir le contrôle du marché¹. C'est seulement lors du décret de 1928 que le gouvernement assigne à la banque de Chine la gestion du contrôle des changes : le 18 avril 1927, Chang Kai-Shek fonda un autre Comité Central du Guomindang et son gouvernement nationaliste à Nankin, rival du gouvernement de Wuhan.

Afin de renforcer sa domination financière et économique, le gouvernement de Nankin devait rapidement créer une banque centrale. Cependant, avec les troubles provoqués par les billets de banque à Guandong, Guanxi et Guizhou², la crédibilité de la précédente banque centrale fut déjà entamée, rendant extrêmement difficile le lancement d'une nouvelle. La Banque de Chine profitant d'une large confiance auprès de la population, le Ministre des finances T.V. Soong l'avait choisie pour devenir la nouvelle banque centrale, sous contrôle du gouvernement de Nankin qui en posséderait la majorité des parts. La direction de la Banque de Chine refusa cependant son offre, qui risquait d'entamer la réputation de la banque et de détruire ses fondations. La puissante Banque de Chine fut seulement réorganisée pour devenir une banque licenciée par le gouvernement dans le change international, avec un droit d'émission de monnaie. Elle ne deviendra cependant banque d'Etat qu'en 1935, propriété

¹ THIVAUD, Jean-Marie, « Monnaie, crédit, finances en Chine de 1840 à 1937 », *Revue d'économie financière*, n°44, juin 1997.

² La monnaie utilisée dans ces provinces (Kwangtung dollar) s'est fortement dépréciée lors de la réforme monétaire de juillet 1914, elle fut rachetée à 45,5% de sa valeur faciale.

jusqu'alors d'actionnaires individuels et gérée comme une entreprise privée. La crise financière et économique que traverse le pays entre 1932 et 1935 permet au Guomindang de prendre le contrôle des banques. Le 25 mars 1935, le gouvernement imposa à la banque de Chine d'acheter et d'incorporer à son capital de nouveaux bons d'Etat, lui donnant la majorité au conseil d'administration. Dans les mois qui suivirent les banques modernes et traditionnelles privées subirent l'offensive¹.

En 1927, une entité différente fut mise en place portant le nom de banque centrale, c'était alors la plus haute autorité financière du gouvernement.² Pendant cette même période de nombreuses banques d'Etat sont créées et développées : la banque de Shanghai, la banque industrielle du Zhejiang, la banque industrielle du sel... En 1927 on dénombre déjà une cinquantaine d'institutions bancaires à Shanghai. Les banques modernes gagnent du pouvoir et établissent un groupe de banques.

B - Un système monétaire basé sur l'argent

Les banques modernes chinoises, fortes de leurs avantages juridiques et politiques gagnèrent la confiance des clients au détriment des deux autres formes de banques qui existaient alors : les banques traditionnelles et les banques étrangères. Elles gagnèrent rapidement des parts de marché, si bien qu'en 1936 la part de marché totale des banques chinoises (cash, dépôts et fonds propres) était de 81% pour seulement 11% pour les banques étrangères et 9% pour les banques traditionnelles³.

¹ BERGERE, Marie-Claire, *Histoire de Shanghai*, Fayard, 2002, p.182

² *An Important Turning Point for Bank of China- restructured as an International Exchange Bank (1928)*, (Un virage important pour la Banque de Chine : sa restructuration en banque de change international (1928)), Bank of China, 2008, (en ligne), http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab7/200809/t20080926_1601876.html (consulté le 28 avril 2012).

³ Op.cit., BERGERE Marie-Claire, pp.78.

Les banques modernes chinoises doivent leur succès au système monétaire basé sur l'argent et il y eût également de grandes répercussions sur celui-ci. Tandis que la plupart des monnaies étrangères étaient basées sur la valeur de l'or, celle de la Chine, officiellement le dollar Yuan Shikai¹, était basée sur l'argent.

Photo 2 : le dollar argent Yuan Shi-Kai



Pièce « dragon volant » de un dollar Yuan Shi Kai en argent de 1916²

La monnaie chinoise, déterminée par le prix mondial de l'argent avait certes subi une forte dépréciation lors de l'adoption quasi-générale du taux de change or et des découvertes

¹ Yuan Shi-kai, militaire et membre du gouvernement de la dynastie Qing, s'est auto-proclamé empereur en décembre 1915 mais son règne prend fin en mars 1916 en raison d'une très forte opposition.

² Photo obtenue sur le site internet de ventes aux enchères Liveauctioneers: http://www.liveauctioneers.com/item/11068242_china1916-yuan-shi-kai-fly-dragon-1-dollar-silver

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

de mines d'argent dans le Nevada dans les années 1870. Cependant, selon la théorie de Cheng-chung Lai et Joshua JR-shiang Gan¹, si en 1929 la monnaie chinoise avait été déterminée par le prix mondial de l'or, sa balance commerciale en aurait bénéficié mais les prix auraient chuté. La monnaie chinoise accrochée à la valeur de l'argent aurait donc contribué à protéger la Chine du Krach boursier de 1929. En conséquence, en raison de la valeur de l'argent et de l'or à cette époque, le dollar Yuan Shi-kai prévalait sur les dollars-argent étranger à l'intérieur du pays tandis qu'il n'intéressait que peu les banques étrangères. Selon une étude statistique datant de 1924, sur 960 millions de dollars argent en circulation, 750 millions étaient des dollars Yuan Shi-kai et seulement 30 millions de la monnaie étrangère.²

Une relation d'interdépendance se créa alors entre le dollar argent et le Taël à cette époque. Avec l'accroissement de la popularité du dollar Yuan Shi-kai, le Taël joua de plus en plus le rôle de monnaie de réserve des grands centres bancaires. Cette garantie fut institutionnalisée avec la mise en place de bureaux relativement indépendants de tests sur l'argent à tous les grands carrefours commerciaux chinois, et Shanghai en premier lieu. Ces bureaux avaient été établis à la fin du 19^{ème} siècle et soutenus par les guildes locales de commerçants et de banquiers, les gouvernements locaux et/ou régionaux. Ils devinrent l'instrument de contrôle et de maintien des standards locaux du Taël d'argent.³ Il en émergea un système standard complexe et décentralisé mais relativement transparent des monnaies chinoises, qui elles même proliférèrent pour atteindre plus d'une centaine de monnaies

¹ LAI Cheng-chung, SHIANG GAU Joshua Jr, *Chinese silver standard economy and the 1929 great depression* (L'économie chinoise étalonnée sur l'argent et la grande depression de 1929), National Science Council, Taiwan, (en ligne) www.eh.net/XIIICongress/cd/papers/3Lai68.pdf , (consulté le 28 août 2009).

²KURODA Akinobu., «The Collapse of the Chinese Imperial Monetary System (La chute du système monétaire imperial chinois) », chap. 5 in Sugihara, K., ed. *Japan, China, and the Growth of the Asian International Economy, 1850-1949*, (Le Japon, la Chine et la croissance de l'économie asiatique internationale entre 1850 et 1949), 2005, pp.114.

³ DAI Jianbin 戴建兵, *Zhongguo Jindai Yinliang shi* 中国近代银两史(Histoire de l'argent en Chine moderne), Zhongguo shehui kexue chubanshe 中国社会科学出版社 (Académie des Sciences Sociales), 2007, 366p, pp. 58-79.

différentes dans le pays.¹ Jusque dans les années 30, la monnaie chinoise était si diversifiée dans ses formes qu'elle en était devenue l'une des plus difficiles à appréhender dans le monde. Quatre types de monnaies (sycee (sorte de petit lingot), dollar argent, monnaie papier et pièces de cuivre) étaient en circulation et servaient différents objectifs. Des pièces mexicaines étaient importées par des traders étrangers, le dollar argent était ciselé par les douanes de la dynastie Qing, les billets étaient émis par les banques étrangères et chinoises de Shanghai...

Selon le chercheur Wei Jianyou, spécialiste de l'histoire moderne de la monnaie chinoise, il existait alors plus de 100 sortes de sycee. Il existait des préférences selon les régions, mais aussi selon le commerce, laissant émerger des centaines de zones monétaires. Pour les échanges commerciaux, la monnaie devait être échangée selon un processus complexe, gênant les flux de marchandises, augmentant les coûts et créant des risques supplémentaires provenant des fluctuations des taux de change.²

Selon l'analyse de Tomoko Shiroyama, les sections finances de l'un des journaux les plus importants listait, de 1911 à 1925, entre huit et dix taux de changes de différents types pour la seule ville de Shanghai, avec des taux variant dans la journée même³. En 1927, le taël d'argent était mesuré par pas moins de 170 unités monétaires dans tout le pays.

Afin de peser sur le marché financier, le gouvernement nationaliste tenta donc d'unifier les droits d'émission de monnaie ainsi que la monnaie elle-même. Le Taël devait être abandonné au profit du dollar argent. Selon Dai, si d'un côté, la prolifération incontrôlée des standards et des monnaies eut pour conséquence néfaste d'accroître les coûts de transaction du commerce interrégional, d'un autre côté, elle généra également cet élan d'intégration

¹ Loc.cit., DAI, Jianbin.

² LU Joy, *Currency reform, time and again*, (La réforme monétaire, encore et encore), China Daily, 18 avril 2009, (en ligne) http://www.chinadaily.com.cn/hkedition/2009-04/18/content_7690392.htm, (consulté le 4 janvier 2011).

³ SHIROYAMA Tomoko, *China during the Great Depression, Market, State, and the World Economy, 1929-1937*, Cambridge: Harvard University Press, 2008.pp.24

monétaire national : le dollar argent Yuan Shikai remplaça peu à peu le Taël en tant que monnaie de référence de change, et ce même dans les campagnes reculées. De la diffusion de cette pratique émergea une volonté de plus en plus marquée de se désolidariser du Taël, et en 1933 le gouvernement républicain alors basé à Nankin, soutenu par les banquiers de Shanghai, mit officiellement en place un standard monétaire unique basé sur le dollar argent Yuan Shikai.¹

La Banque de Chine était effectivement depuis longtemps en faveur de l'abandon du taël et de l'adoption du dollar argent. Déjà en novembre 1923, lorsque l'offre de monnaie était réduite à Shanghai, la BOC suggéra à l'association interbancaire de négocier avec l'association monétaire afin d'utiliser à la fois le taël et le dollar argent. Ils ne reçurent cependant pas la permission de l'association monétaire. En juillet 1932, TV Soong, le ministre des finances, et Xu Kan, le directeur du département des devises convoquèrent les représentants de l'association de l'argent et ceux de la monnaie de Shanghai afin de discuter des questions relatives à l'abandon du Taël. En avril 1933, le Ministère des Finances annonça officiellement que le dollar argent devenait la seule unité monétaire valable.² Suite à cette initiative, quand les réserves de dollars argent se réduisaient, la BOC prit pour habitude d'importer des barres d'argent et de les livrer aux ciseleurs afin d'émettre de la monnaie et de stabiliser le marché.³

Selon Horesh, les banques modernes chinoises doivent également leur succès à l'utilisation croissante du papier monnaie et des dépôts bancaires. Cette période de libre concurrence est marquée par la possibilité par toutes les banques d'imprimer librement des billets, utilisés comme monnaie d'échange. Or, comme nous l'avons souligné dans la partie

¹Op.cit., DAI, Jianbin, pp.116-117.

² *The Choice for Silver Dollar in the Currency Reform (1932-1933)*, (Le choix du dollar argent lors de la réforme monétaire (1932-1933)), Archives de la Banque de Chine, 2008, (en ligne) http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab7/200809/t20080926_1601868.html (consulté le 28 avril 2012).

³ *The Choice for Silver Dollar in the Currency Reform (1932-1933)*, (Le choix du dollar argent lors de la réforme monétaire (1932-1933)), Archives de la Banque de Chine, 2008, (en ligne) http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab7/200809/t20080926_1601868.html (consulté le 28 avril 2012).

précédente, à cette époque et dans ce système fortement concurrentiel aux monnaies variées, tout est basé sur la réputation des banques. Or, à l'époque, le pays est morcelé en différentes zones d'influence politique dont les puissants cherchaient à étendre leur pouvoir. Ainsi, les banques liées à un seigneur de la guerre ont eut tendance à trop utiliser la planche à billets et finirent par se retirer du marché tandis que d'autres banques, liées aux autorités coloniales Russes ou Japonaises virent leur influence et leur réputation grandir au Nord-est de la Chine. Enfin, les billets émis par les grandes banques occidentales comme HSBC ou la Chartered Bank avaient conservé une bonne réputation grâce à leurs importantes réserves prêtes à être échangées et leurs billets circulaient largement dans les ports sous traités (concessions) et leur voisinage immédiat.

¹ Les banques étrangères avaient donc bonne réputation, mais dans les années 1920, les billets imprimés par la Banque de Chine et la Banque des Communications s'accrurent de manière exponentielle, prenant le pas sur les banques occidentales. Celles-ci bénéficiant en effet de l'environnement juridique relativement sécurisé et développé des ports sous traités mentionné précédemment.

Selon Zhang², la popularité de ces deux banques provient également du développement institutionnel du système dans lequel les plus petites banques privées modernes pouvaient gager leurs parts de réserves de cash et de bonds gouvernementaux en échange d'un montant équivalent de billets imprimées par ces deux banques. Ce système, tout en permettant aux plus petites institutions bancaires de profiter de la réputation des grandes banques chinoises, contribuait à la rapide diffusion des billets émis par les deux banques et à la convergence

¹ HORESH Niv, *Shanghai's bund and beyond : British banks, banknote issuance, and monetary policy in China, 1842-1937*. (Le Bund de Shanghai et au-delà : les banques britanniques, les émissions de billets et la politique monétaire en Chine entre 1842 et 1937), New Haven : Yale University Press, 2009, pp.105

² ZHANG Jiaji 张家骥, *Zhonghua Bizhi shi* 中华币制史 (Histoire du système monétaire chinois), Pékin, Minguo wencun 民国文存 Université Minguo, 1925, pp.126-148
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

monétaire¹. Dès 1936, le système bancaire chinois moderne avait ainsi déjà développé un réseau national de 526 branches.²

Ceci marqua un progrès majeur dans l'histoire de la monnaie chinoise car l'unification monétaire permit de promouvoir le développement de l'économie capitaliste nationale. Cependant, de nombreux problèmes persistaient comme les monnaies subsidiaires non unifiées, la domination des Etats impérialistes sur l'offre d'argent influant sur la fluctuation des prix. Ainsi de nouvelles réformes devaient encore être mises en place afin d'établir un système solide de billets de banque...

C - Sursauts du système avant son effondrement

Hélas, ce succès fut de courte durée, et ce, en raison de la politique monétaire d'un autre pays. En 1922, la mise en place du *Gold Exchange Standard* (système d'étalon or universel) fragilise le système financier international³, aboutissant à la grande dépression de

¹ Loc.cit., ZHANG Jiaji.

² RAWSKI Thomas., *Economic Growth in Prewar China* (La croissance économique chinoise avant guerre), Université de Berkeley Press, 1989, pp.135-136

³ Jusqu'au déclenchement de la première guerre mondiale, la plupart des pays avaient une monnaie échangeable contre une quantité fixe d'or : le système étalon-or. Mais la guerre transforma le paysage monétaire : afin de parer aux dépenses militaires, de nombreuses nations ont délaissé ce système pour faire fonctionner la planche à billets. Le Royaume-Uni en faisait partie. Entré en guerre avant les Etats-Unis, le Royaume-Uni créa plus de nouvelle monnaie que son ancien vassal. Mais à la fin de la première guerre mondiale, dans le but de conserver sa place de première puissance mondiale, le Royaume-Uni décida de retourner à l'étalon-or au même ratio de convertibilité plutôt qu'à un taux déprécié. C'était une politique risquée dans la mesure où les (pays) détenteurs de livres-sterling auraient pu vouloir échanger leurs billets contre de l'or, engendrant une crise bancaire, un drainage de l'or à l'extérieur du pays ainsi qu'une déstabilisation de la balance commerciale. Le Royaume-Uni choisira donc une solution qualifiée d'"impérialiste" consistant à pousser les autres pays à créer de la monnaie et de l'inflation. Ainsi, la livre-sterling ne paraissait plus surévaluée en termes relatifs. Lors de conférence de Gênes de 1922, le Royaume-Uni a donc réussi à forcer les autres pays à revenir à l'étalon-or à un ratio surévalué. Ce système, adopté en 1925, se nomma *gold-exchange standard*. Ce système permettait donc au Royaume-Uni de créer de la monnaie. Les États-Unis n'ayant cependant

1929-1935 dont la Chine resta relativement à l'abri comme nous l'avons mentionné précédemment. Ce système engendra en effet une diffusion rapide des problèmes financiers américains. Seule la transformation de ce système permit la sortie de crise.¹

Ainsi, en 1934, le président Roosevelt met en place le *Silver Purchase Act* (garantie d'achat de l'ensemble de l'argent des réserves internationales pour restaurer la confiance). Cette décision aura de très graves conséquences sur le système économique chinois. En effet, si pendant les premières années de la grande dépression l'économie chinoise et ses exportations ont bénéficié de la baisse de la valeur de l'argent et lui a permis d'accumuler le métal précieux dans ses réserves, la mise en place du *Silver Purchase Act* en 1934 et l'abandon par de nombreux pays de l'étalon or pour l'étalon argent eut l'effet opposé : la valeur de l'argent s'accroît, l'argent est drainé hors du pays et les prix augmentent, les

pas quitté l'étalon-or, la mise en place de ce système nécessitait la collaboration de la Federal Reserve américaine. Cette aide, le Royaume-Uni allait la trouver en la personne de Benjamin Strong.

Strong avait été nommé à la tête de la Federal Reserve, mais l'élément favorable au Royaume-Uni était son affiliation aux Morgans. Les Morgans, courtiers de la *Bank of England* concernant les émissions de bons du trésor britannique aux États-Unis. Ainsi les intérêts des Morgans et du Royaume-Uni convergeaient-ils. Strong mena alors une politique monétaire hyper-expansionniste en créant de la monnaie à profusion, limitant les sorties d'or de la *Bank of England* vers les États-Unis. Mais ce système était déjà condamné : plus les pays faisaient marcher la planche à billet, plus ils créaient d'inflation. En 1928, la Federal Reserve changea de politique déclenchant un véritable tsunami économique (le crash est survenu en octobre 1929). Le Royaume-Uni abandonna l'étalon-Or et les population se sont mis à convertir leurs dollars en or, ce qui a considérablement drainé les réserves d'or des États-Unis hors du pays. Le chaos monétaire qui s'en est suivi a causé énormément de dommages à l'économie mondiale.

L'étalon-or et le crash de 1929, 6 janvier 2010, (en ligne)

<http://minarchiste.wordpress.com/2010/01/06/letalon-or-et-le-crash-de-1929/> (consulté le 04/04/2012).

¹ Selon les théories de : EICHENGREEN Barry, SACHS Jeffrey, «Exchange Rates and Economic Recovery in the 1930s», *The journal of Economic History*, Volume 45, n°4, 1985.

HAMILTON James, «Role of the International Gold Standard in Propagating The Great Depression», *Contemporary Economic Policy*, Western Economic Association International, volume 6, 1988, pp.67-89.

BERNANKE Ben, JAMES Harold, «The Gold Standard Deflation, and Financial Crisis in the Great Depression: An International Comparison», in HUBBARD Glenn R., ed., *Financial Markets and Financial Crises*, University of Chicago Press, 1991, pp.33-68 (en ligne) www.nber.org/chapters/c11482 (consulté le 28 avril 2012).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

exportations sont freinées, les investissements étrangers se réduisent et le crédit se raréfie menant à une contraction déflationnaire.

La transition a donc des répercussions similaires à la grande dépression en Chine. Le système monétaire chinois est détruit, l'économie nationale était sur le point de s'effondrer. La crise monétaire chinoise qui en découle met en exergue la nécessité des réformes qui seront mises en place par le gouvernement républicain de Nankin l'année suivant la mise en place du *Silver Purchase Act*. Dans l'urgence, le gouvernement décida, en 1935 d'inaugurer de nouvelles réformes. Le gouvernement chinois n'a donc d'autre alternative que d'abolir le système basé sur le dollar argent Yuan Shikai et d'émettre une nouvelle monnaie : le *Fabi* (法幣, monnaie légale). Fabi.

Photo 3: Billet de banque Fabi





Billet de la banque de Chine à l'effigie de Sun Yat-sen (1936) substituant la monnaie de papier au dollar argent¹

Le Fabi n'était plus étalonné sur l'argent mais sur un panier de monnaies étrangères avec un taux de change fixe. Encore aujourd'hui, la Chine continentale (de même que Hongkong et Taiwan) gardent d'énormes réserves de monnaies étrangères.

Le Ministère des Finances annonça officiellement que les billets émis, après autorisation gouvernementale, par la Banque Centrale, la Banque de Chine et la Banque des Communications seraient désormais les seules devises légales et que les transactions devraient s'effectuer avec ces billets plutôt qu'en dollars argent, ce sans quoi la totalité du montant serait confisqué. De plus, le gouvernement informa les gouvernements provinciaux qu'il était nécessaire de faire cesser la circulation de cash ou de billets émis par les banques provinciales et que toutes les réserves devaient être soumises aux branches locales d'une des trois banques agréées pour l'émission de devises.²

Par ailleurs, convaincre la population d'échanger le métal précieux contre des billets sans valeur intrinsèque ne fut pas aisé, notamment quand à cette époque, ce même

¹ Photo de Po-Han Lin obtenue sur le site internet Mainland China : Central Bank of China, <http://www.edepot.com/mdchina3.html> (le 10 avril 2013)

² *The Choice for Silver Dollar in the Currency Reform (1932-1933)*, (Le choix du dollar argent lors de la réforme monétaire (1932-1933)), Archives de la Banque de Chine, 2008, (en ligne) http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab7/200809/t20080926_1601868.html (consulté le 28 avril 2012).

gouvernement était au bord de la banqueroute. Le gouvernement réussit à échanger les deux monnaies métalliques à taux fixes en mettant en place la possibilité de crédit avec la nouvelle monnaie. Cette réforme fut un succès : la déflation était sous contrôle, la croissance reprenait.¹

Suite à la mise en place de la nouvelle politique monétaire, afin de conserver un taux de change à son niveau, les trois banques agréées eurent carte blanche pour acheter des devises étrangères. Ces trois banques devinrent alors essentielles dans le maintien de la stabilité du marché des devises étrangères. En novembre 1935, les réserves de devises étrangères gouvernementales n'étaient que de 30 millions de dollars US.² A travers les négociations d'emprunts avec les puissances Américaine et Anglaises et la vente de l'argent chinois, le gouvernement accumula une réserve de base de devises étrangères pour soutenir la convertibilité à long terme du nouveau Fabi.

Grâce aux ventes partielles de réserves d'argent venues s'ajouter aux réserves de devises étrangères, le taux de change fut stabilisé. De plus, afin de soutenir le succès du Fabi, le gouvernement mit en place une série de mesures incluant la mise en place d'un Bureau des réserves de devises dont les membres étaient composés d'importants banquiers privés et de membres du gouvernement.³ Le gouvernement réorganisa également graduellement la jeune Banque Centrale afin de lui octroyer la possibilité de devenir créateur en dernier ressort. La croissance repartit dans les deux années qui suivirent.

¹ LU Joy, *Currency reform, time and again*, (La réforme monétaire, encore et encore), China Daily, 18 avril 2009, (en ligne) http://www.chinadaily.com.cn/hkedition/2009-04/18/content_7690392.htm, (consulté le 4 janvier 2011).

² *The Choice for Silver Dollar in the Currency Reform (1932-1933)*, (Le choix du dollar argent lors de la réforme monétaire (1932-1933)), Archives de la Banque de Chine, 2008, (en ligne) http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab7/200809/t20080926_1601868.html (consulté le 28 avril 2012).

³ SHIROYAMA Tomoko, *China during the Great Depression, Market, State, and the World Economy, 1929-1937*, Cambridge: Harvard University Press, 2008, pp.186

Selon l'historien économiste Lee Pui-tak¹, « c'est un très bon exemple d'opportunité cachée par une crise (...) Sans la grande dépression, le drainage des réserves d'argent ou l'invasion japonaise des trois provinces du Nord-Est, la réforme n'aurait pas été soutenue par les Etats-Unis ou le Royaume-Uni, ou par le secteur bancaire ». Cette réforme était également très risquée. Le Japon, ne gagnant rien à la mise en place de cette réforme, s'y opposa fermement et lança même une guerre monétaire peu après : collectant les Fabis et les convertissant en monnaies étrangères, le Japon tenta ainsi de diminuer le montant des réserves de devises étrangères du gouvernement nationaliste et de déstabiliser le taux de change du Fabi. Cette démarche eut été victorieuse si les Etats-Unis et le Royaume-Uni n'avaient fait de larges crédits au gouvernement chinois afin de stabiliser le Fabi. Certains historiens ont même mit en relief le lien entre la réforme monétaire chinoise et l'invasion à grande échelle du Japon.

En effet, la faction japonaise Hawkish utilisait à l'époque la menace de « l'alliance ABC (America, Britain, China) » comme prétexte pour mener sa politique agressive. Selon Lee, la réforme monétaire fut sans nul doute un catalyseur de la guerre sino-japonaise. Constatant son effet stimulant sur l'économie chinoise, les militaires japonais exploitèrent dans leur argumentation la nécessité de soumettre la Chine avant qu'elle ne devienne plus forte. Selon Lee, la vision qui prévalait alors était « maintenant ou jamais »².

Cette nouvelle réforme fit passer l'histoire monétaire du pays à un autre stade de développement. La coopération entre le gouvernement nationaliste et les magnats de la finance, notamment de Shanghai, marqua par ailleurs la méthodologie des réformes.

¹ Chercheur et professeur honoraire de l'Université de HongKong, Centre d'études Asiatiques cité par LU Joy (cf note 215).

² LU Joy, *Currency reform, time and again*, (La réforme monétaire, encore et encore), China Daily, 18 avril 2009, (en ligne) http://www.chinadaily.com.cn/hkedition/2009-04/18/content_7690392.htm, (consulté le 4 janvier 2011).

L'unification de la monnaie et de son émission renforça le pouvoir politique du pays grâce au contrôle de l'émission monétaire, le contrôle de la circulation monétaire, de la régulation...¹

Cependant, avec l'unification monétaire de 1933 puis la mise en place du Fabi, les banques traditionnelles, déjà affaiblies, font faillite. Sur les 70 banques traditionnelles Qianzhuang que compte Shanghai à cette époque, 17 font faillite.² De plus suite à ces réformes, les banques privées perdent leur droit d'émission. Le *Guomindang* privilégie l'interventionnisme d'Etat, il continue de créer des banques d'Etat qui dès 1935 représentent 42% des opérations en capital et 59% des dépôts bancaires sur le territoire chinois³. C'est le déclin des banques privées. Par ailleurs, la dépendance de la réforme vis-à-vis des USA et de la Grande Bretagne était aussi une de ses faiblesses. Lors de l'effondrement du Fabi pendant les dernières années de la guerre civile de 1945-1949, les Etats-Unis retirèrent leur soutien.⁴

Le succès des réformes de 1935 fut cependant écourté par l'invasion japonaise de 1937. La guerre avec le Japon, en 1937, transforme à nouveau le paysage bancaire. L'invasion japonaise qui suivit appauvrit considérablement le pays et coupa le gouvernement de ses rentrées fiscales. Le Ministère des Finances organisa la résistance financière et une vingtaine de banques naissent dans les poches de résistance pour financer la lutte contre l'envahisseur japonais. La crise fiscale se profilant, le gouvernement nationaliste fit marcher la planche à billet et l'hyperinflation gagna du terrain. Lors du retour à la paix, la Chine est, en conséquence, touchée par une inflation sévère. En raison de l'hyperinflation, le système monétaire du *Guomindang* s'écroule.

¹ *The Choice for Silver Dollar in the Currency Reform (1932-1933)*, (Le choix du dollar argent lors de la réforme monétaire (1932-1933)), Archives de la Banque de Chine, 2008, (en ligne) http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab7/200809/t20080926_1601868.html (consulté le 28 avril 2012).

² BERGERE, Marie-Claire, *Histoire de Shanghai*, Fayard, 2002, p.178

³ LAI Cheng-chung, SHIANG GAU Joshua Jr, *Chinese silver standard economy and the 1929 great depression* (L'économie chinoise étalonnée sur l'argent et la grande depression de 1929), National Science Council, Taiwan, (en ligne) www.eh.net/XIIICongress/cd/papers/3Lai68.pdf, (consulté le 28 août 2009).

⁴ Loc.cit., LU, Joy.

Pendant la même période, entre 1945 et 1948, le PCC créa une douzaine de banques afin de financer sa campagne. Le 1er juillet 1948 : la Banque Populaire de Chine (future banque centrale officielle de Chine Populaire) est fondée à Shijiazhuang (province du Hebei)¹. A la fin des années 40, l'hyperinflation marqua la fin des Nationalistes et le début de la guerre civile, au terme de laquelle le gouvernement communiste mis en place l'économie planifiée et élimina la monnaie et les marchés privés.²

¹ BERGERE, Marie-Claire, *Histoire de Shanghai*, Fayard, 2002, p.182

² MA Debin, *Money and Monetary System in China in the 19th-20th Century: an Overview*, (Monnaie et système monétaire en Chine au 19e et 20e siècles : une vue d'ensemble), Working papers No.159/12, London School of Economics, 2012 (en ligne) <http://www.lse.ac.uk/> (consulté le 03 août 2011)

VII - 1949-1978 : Un système mono bancaire

La République Populaire de Chine (RPC) est proclamée le 1er octobre 1949, le statut de la Banque Populaire de Chine est officialisé la même année mais le système monétaire communiste est entré en application un an avant que ne soit proclamée la RPC

A - La mise en place d'un nouveau système avec des méthodes anciennes

En réalité, les origines de ce système remontent à la guerre civile. En 1931, alors que les communistes devaient se procurer un moyen de paiement pour leurs opérations militaires, ils opérèrent de la même manière que les nationalistes : en créant leurs propres outils de financement.

A la différence du système soviétique, ce système ne fut donc pas établi en une seule étape. A l'époque, la Chine était divisée en zones d'influences : les communistes d'une part, les nationalistes d'autre part, les japonais contrôlant certaines zones selon les aléas du front. L'unification du système monétaire ne se réalisa qu'avec création, en 1948, de la Banque Populaire de Chine (PBOC) qui s'installa dans les locaux de l'ancienne Banque de Chine à Shijiazhuang.

Suite à la prise de Pékin le 22 janvier 1949, la Banque Populaire fut transférée dans la capitale. En 1951 elle procéda à l'échange des billets en circulation contre la monnaie populaire. L'échange fut donc imposé à des taux fixés par la loi sans tenir compte des cours du marché. La nouvelle monnaie émise s'appela le Yuan.

Au cours du premier plan quinquennal (1953-1957) la valeur de la monnaie engendrait doute et confusion. En effet, l'émission de monnaie, sous la période communiste, n'était pas basée sur des métaux précieux ou des devises étrangères mais sur des produits de consommation vitaux : céréales, coton, denrées alimentaires, production...L'idéologie

monétaire engendra le stockage des biens et produits aboutissant à une hausse de leur valeur et une fuite devant la monnaie.

Le PCC modifia donc sa politique lors du second plan quinquennal (1958-1962). Les banques privées sont dissoutes ou bien intégrées à l'économie planifiée, leurs biens sont confisqués au profit de la Banque Populaire de Chine. Les banques furent toutes transformées en banques socialistes¹. Les banques étrangères et privées seront toutes nationalisées dès 1952 tandis que des organisations financières collectives sont créées dans les zones rurales.

Cependant, manquant tant de capitaux que de qualifications, le PCC va suivre le modèle initié par Sheng Xuanhuai lors de la création de la première banque moderne chinoise, puis des nationalistes lors des réformes. C'est un thème important car toujours d'actualité et que nous retrouverons lors de l'ouverture économique : l'alliance avec les populations qualifiées (bourgeoisie chinoise à l'époque, entreprises étrangères et diaspora lors de l'ouverture...).

A ses débuts, le PCC va donc collaborer avec la bourgeoisie qualifiée qui travaillait dans les banques chinoises modernes avant sa prise de pouvoir afin d'opérer une sorte de transferts de savoirs². Suite aux conclusions de la seconde session plénière du septième Comité du PCC en mars 1949, Nan Hanchen, le premier président de la PBOC arriva à Tianjin et prit le contrôle de la politique gouvernementale sur BOC. Celle-ci devait devenir une banque spécialisée dans l'échange de devises ciblant les marchés étrangers. Son nom et sa structure ainsi que la quasi-totalité des employés devaient être maintenus.

S'il est logique de maintenir en poste les employés de la BOC qui avaient rejoint le PCC avant la libération (certains même clandestinement), il était moins logique mais plus intelligent de maintenir également la direction. Les directeurs furent donc également maintenus, à l'instruction de Zhou Enlai, (hormis les criminels de guerre). L'agence de presse

¹ CHAPUIS Philippe, TADAQ Miyashita, «The Currency and Financial System of Mainland China» in Dennis J.Doolin and Robert C. North, eds., *The Chinese people's republic, Tiers Monde*, 1967, vol. 8, n°29, pp.184-187.

² BERGERE, Marie-Claire, *L'âge d'or de la bourgeoisie chinoise*, Flammarion, 1986, p.298-301
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Xinhua publia les directives gouvernementales signées par Zhou Enlai le 22 mars 1950¹ : « A l'exception des criminels de guerre, tous les directeurs et superviseurs représentant les parts commerciales seront maintenus à leur postes. »² Selon Marie-claire Bergere, à Shanghai, lors de la « libération » communiste, les cadres n'étant pas assez nombreux, la nouvelle administration communiste du maintenir 80% de l'ancien personnel du *Guomindang*. Le régime ne se durcira que progressivement, jusqu'à la campagne des cinq antis en 1952.

B - La centralisation

Le système bancaire chinois de l'ère communiste s'est donc progressivement établi sur le modèle du système monobancaire soviétique³. Lors de la révolution culturelle (1966-1976), la plupart des institutions financières furent fermées ou incorporées à la PBOC ou au Ministère des finances (MOF). La PBOC devint virtuellement la seule banque de Chine. Les autres banques et leurs activités furent dénoncées comme relevant de la « bourgeoisie de droite » et les activités commerciales dénoncées. Les crédits s'effondrèrent ainsi que tout le

¹ Reproduction des directives et traduction en annexe XIII.

² *Smooth Takeover of Bank of China amid Employee Celebration of Liberation (1949)*, site internet de la Banque de Chine, 2008, http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab7/200809/t20080926_1601859.html (consulté le 28 avril 2012).

³ Dans les économies de type soviétique, toutes les fonctions bancaires étaient prises en charge par l'unique banque d'Etat, ce que nous appelons ici "monobanque". L'allocation du crédit ainsi que la création monétaire étaient entièrement centralisés et dirigés par le plan. Le système de la planification n'accordait donc qu'un rôle passif à la "banque" qui n'avait pour fonction que de répartir le crédit en fonction du plan. Si le plan prévoyait une extension de capital pour une entreprise particulière, la banque devait accorder un crédit à long terme à l'entreprise pour lui permettre d'acheter de nouveaux équipements. Si le plan prévoyait qu'une entreprise devait procéder à des achats de matériel avant d'avoir bénéficié des revenus de ses ventes, la banque devait lui accorder un crédit à court terme. La banque n'avait par ailleurs aucun contrôle sur la masse monétaire puisque là encore son rôle passif se bornait à suivre le plan. Par ailleurs, des changements dans la quantité de masse monétaire n'aurait pas changé grand-chose étant donné que la valeur de la monnaie était fixée également par le plan !

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

domaine de la finance du pays¹. Même le siège de la PBOC fut fusionné avec le MOF en 1969. Son activité se réduisait à celle de comptable pour le compte du gouvernement.

Dans les années 70, le gouvernement central tenta de renforcer le rôle de la PBOC afin de restaurer le système financier tout en le conservant sous contrôle du gouvernement central. Mais ce n'est qu'en janvier 1978, avec la mise en place de l'ouverture économique, que la PBOC fut de nouveau séparée du Ministère des Finances.

Le PCC avait mis en place un système monobancaire. Toutes les activités financières étaient contrôlées par la banque populaire de Chine et celle-ci était isolée des institutions internationales. Le système de planification imposait la définition par le PCC d'un plan quinquennal décliné en plans annuels (production, allocation des ressources...). Les objectifs étaient alors définis par la commission d'Etat au plan, elle-même mise en œuvre par trois commissions sectorielles (agriculture, économie pour l'industrie et les transports, de base pour les projets d'infrastructure). Pour chaque unité produite, un prix et un volume sont alors déterminés.

Avant la réforme de 1978, l'autorité centrale chinoise émettait des directives que les échelons inférieurs se devaient d'exécuter. Ainsi, le Ministère des finances au service de la Commission d'Etat au Plan, exerçait un contrôle strict du système bancaire, du crédit et de la masse monétaire. La Banque Populaire de Chine assumait les rôles de banque centrale et de banque commerciale, contrôlant la création de monnaie, la masse monétaire et le trésor public. Elle était également l'unique source de crédit et servait de chambre de compensation pour les opérations financières, de dépôt pour les entreprises et de caisse d'épargne nationale. La compétence des banques en termes d'évaluation de crédit et d'utilisation des outils financiers pour orienter la gestion des entreprises était donc inexistante. Nous verrons dans un chapitre ultérieur les problèmes que cela a pu engendrer.

¹ SHANG Ming 尚明, *Xin Zhongguo Jinrong 50 Nian* 新中国金融50年 (« 50 ans de finance en Chine nouvelle »), Pékin, Jinrong lilun chubanshe 金融理论出版社 Maison d'édition finance et économie, 2000, pp.2-13.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Lorsque Deng Xiaoping (邓小平) arrive au pouvoir, l'ouverture économique est une priorité. La Chine doit attirer les capitaux étrangers et relancer l'appareil productif, ce qui ne peut se faire sans une restructuration du secteur bancaire.

VIII - L'ouverture, mise en place d'un système bancaire inspiré des normes internationales

Depuis l'ouverture économique de 1978, l'essor de la Chine fut absolument remarquable, de même que les changements opérés au sein du secteur bancaire. Cependant, le système actuel et ses institutions sont-elles viables ? Les réformes bancaires, tout comme celle des entreprises d'Etat (SOE) et de l'administration gouvernementale sont les plus tardives et les plus lentes à se mettre en place. L'une des raisons de ce retard, selon Wang¹, c'est que le gouvernement chinois, qui a perdu une partie de son pouvoir d'allocation des fonds à travers le budget, a tenté de contrebalancer le coût de réforme des SOE grâce au contrôle administratif des banques².

A - La fragmentation du système bancaire, première étape de la réforme

La réforme financière chinoise s'est déroulée en trois étapes selon Okazaki³. La première étape, entre 1978 et 1992 fut marquée par la fragmentation du monolithe bancaire avec l'apparition de plusieurs institutions financières et d'une Banque Centrale.

¹ WANG Shuguang 王曙光, *Zhongguo Jingji Zhuangui jincheng zhong de Jinrong Ziyouhua* 中国经济转轨进程中的金融自由化 (« La libéralisation financière lors du processus de transition économique en Chine »), Beijing : Jingji Kexue 经济科学, No. 5, 2003, www.zgrj1.swufe.edu.cn/2004/column/cff/pdf/026.pdf, consulté le 28/04/2013.

² Les SOE, base de l'industrie du pays pendant de longues années furent responsables de 60 à 70% de la production industrielle jusqu'en 1980. Ce n'était pas uniquement des entités commerciales, elles procuraient également des services sociaux dans les secteurs de la santé, de l'éducation, logement etc... La vie entière d'un employé était prise en charge par ces entreprises d'Etat. Afin de soutenir leur restructuration graduelle qui causa évidemment de forts soubresauts sociaux, les banques avaient pour mission de procurer aux SOE suffisamment de capital. En d'autres termes, les banques ne furent incitées à rechercher le profit que bien plus tard.

³ OKAZAKI Kumiko, *Banking System Reform in China, The Challenges of Moving Toward a Market-Oriented Economy*, RAND, 2007, (en ligne),
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Suite aux réformes engagées en 1978, les banques chinoises se sont départies du rôle passif que leur conférait la planification centrale. Le système bancaire est élargi et diversifié pour les besoins du programme de réforme. La première étape vise à démanteler la Banque Populaire de Chine pour alléger le plan des lourdeurs administratives et des dérives bureaucratiques. Entre février 1979 et janvier 1984, les « BIG 4 », banques d'Etat spécialisées furent établies, séparées de la PBOC, avec chacune une mission particulière dans un secteur restreint de l'économie¹. La Banque Populaire de Chine devenant par ailleurs la banque centrale du pays en recentrant ses activités.

1) Le nouveau rôle de la PBOC, une question de forme ?

En septembre 1983, le conseil décida que la PBOC seule devrait endosser le rôle et les fonctions de Banque Centrale à partir de janvier 1984. Cependant, le système de régulation provisoire² de gestion bancaire 《中华人民共和国银行管理暂行条例》 publié par le Conseil d'Etat le 7 juillet 1986 établit la responsabilité de la PBOC dans la gestion des capitaux alloués aux SOE. Par ailleurs la PBOC continua de pourvoir aux prêts d'entités non financières³.

En 1984, le rôle de banque centrale de la PBOC fut donc clairement défini. Sa mission était de gérer la politique monétaire, gérer les marchés financiers, imprimer les billets etc. Les transformations susmentionnées ont éliminé totalement les fonctions commerciales de la PBOC. Cependant, bien que désignée sous le terme de Banque Centrale, les fonctions de la PBOC n'étaient pas celles retrouvées couramment dans les banques centrales des économies

http://www.rand.org/content/dam/rand/pubs/occasional_papers/2007/RAND_OP194.pdf (consulté le 02 février 2012).

¹ La Banque Agricole de Chine (ABC), La Banque de Construction du Peuple (PCBC), La Banque de Chine (BOC), La Banque Industrielle et Commerciale de Chine (ICBC).

² Extraits traduits en annexe XIV.

³ SHANG Ming 尚明, *Xin Zhongguo Jinrong 50 Nian* 新中国金融50年 (« 50 ans de finance en Chine nouvelle »), Pékin, Jinrong lilun chubanshe 金融理论出版社, 2000, pp.2-13.

de marché : la PBOC n'était pas indépendante du gouvernement mais obéissait (et obéit toujours) aux directives du Conseil d'Etat et furent incitées à gérer les fonds des SOE.

Sur la forme, l'objectif de la réforme consiste par conséquent à déconcentrer la prise de décision en matière d'allocation des ressources et des investissements. Les entreprises d'Etat deviennent dépendantes des prêts bancaires plutôt que des « transferts budgétaires » en matière de financements externes. Sur le fond cependant, la transformation n'est pas si simple ni si tranchée. La gestion des SOE subira une transition lente :

Entre 1978 et 1992, la balance totale des crédits des banques d'Etat chinoises s'accrût 11,5 fois¹. Les fonds disponibles dans le secteur financier chinois s'accrurent rapidement grâce d'une part au changement de rôle des banques ainsi qu'à l'augmentation des revenus des ménages. Cela permit la création de zones pilotes de test. Bien que les marchés financiers fussent solidement établis en 1992, les fonds pour la croissance économique chinoise n'étaient pas alloués par le marché mais encore par le biais de mesures administratives. Le gouvernement central et la PBOC contrôlaient toujours les allocations de fonds via le plan de crédit. La Commission d'Etat de planification, qui travaillait main dans la main avec la PBOC, imposait un plan de crédit annuel aux institutions financières. La commission mettait en place des quotas de prêts au niveau national, répartit ensuite en quotas de crédits au niveau provincial (et municipal dans le cas des municipalités au statut administratif provincial comme Pékin, Shanghai et Tianjin.). Les branches provinciales de la PBOC contrôlaient l'utilisation des quotas. Parallèlement, la PBOC allouait un quota de crédit annuel à chaque siège social de grandes banques qui à son tour divisait ce montant en quotas provinciaux pour ses différentes branches².

Par ailleurs, ce système de planification amélioré ne contrôlait pas de manière adéquate l'offre de monnaie car les branches de la PBOC faisaient partie des gouvernements locaux et

¹ Almanac of China's finance and Banking (English edition), Editor Board, 2001

² LARDY Nicholas R., *China's Unfinished Economic Revolution*, Washington, D.C.: Brookings Institution Press, 1998, pp.138-139

ceux-ci attendaient d'elles une contribution, sous la direction des administrateurs locaux, au développement de la région et des projets de construction publics.

2) Les banques spécialisées d'Etat

Les quatre banques spécialisées d'Etat ainsi créées lors de l'ouverture restent très contrôlées. Elles sont à l'origine dotées d'un monopole dans leur secteur d'activité : agriculture, commerce extérieur et investissements, construction et investissements immobiliers, activités commerciales des SOE.

Au milieu des années 1980, les restrictions imposées aux banques concernant leurs secteurs d'activité furent assouplies et elles purent entrer en « concurrence » les unes avec les autres: « la BOC atterrit, ABC entre en ville, ICBC entre dans les villages et la PCBC¹ entre dans les entreprises »². Officiellement cependant, la libéralisation du secteur, ne fut introduite qu'en 1995 par la loi sur les banques commerciales, mettant fin aux monopoles. Ces banques ont progressivement développé une activité commerciale en se diversifiant vers tous les domaines de l'économie – même si chacune garde une prédilection pour son secteur d'origine – en concurrence avec d'autres banques. Leur place reste néanmoins prépondérante³ dans leur secteur d'activité d'origine.

Sous le régime de la planification du crédit, les banques spécialisées étaient souvent forcées de distribuer des prêts afin de soutenir le développement et la croissance locale, sans aucune considération des risques de crédit, ce qui généra, comme nous l'aborderons ci-après, de nombreuses créances douteuses, des réseaux d'influence et de corruption.

¹ PCBC : Banque de Construction du Peuple de Chine, renommée plus tard Banque de Construction de Chine (CCB)

² SHANG Ming 尚明, «*Xin Zhongguo Jinrong 50 Nian* 新中国金融50年 (50 ans de finance en Chine nouvelle) », Pékin, Jinrong lilun chubanshe 金融理论出版社 Maison d'édition finance et économie, 2000, pp.2-13.

³ Fin 2007, ces quatre banques, avec la *Bank of Communications*, totalisaient 53,2 % des actifs du secteur.

3) Les autres institutions financières

La BOCOM, qui appartient aujourd'hui au cercle des grandes banques commerciales, fut fondée en 1908. Elle fusionna avec la PBOC et la PCBC en 1958 tandis que sa branche Hongkongaise continua d'opérer en tant que Banque des Communications. En 1986, la Banque des Communications (BOCOM¹) fut rétablie avec différents actionnaires, ce qui fut plus tard appelé banque à capitaux mixtes ou *Joint-stock Commercial Banks* (JSCB). La moitié des parts étaient détenues par le gouvernement central et le reste était détenu par des gouvernements locaux ainsi que des SOE²

Fin 1992, on comptait 9 JSBC en Chine, certaines furent conçues comme des banques régionales ou locales mais étendirent leurs activités dans tout le pays en quelques années. Par ailleurs, d'autres institutions financières virent le jour : fin 1992, il existait 12 compagnies d'assurance, 387 compagnies d'investissement et trust, 87 compagnies de courtage, 29 compagnies financières, 11 compagnies de leasing, 59 000 coopératives de crédit rural et 3900 coopératives de crédit urbain³.

Les Trusts et compagnies d'investissement furent à l'origine créés afin de diversifier les ressources et de procurer des fonds pour des investissements à long terme. Certains d'entre eux furent encouragés à lever des fonds sur le marché international des capitaux. Dans les années 1980, les gouvernements (central et locaux) poussaient à l'établissement de

¹Site internet de la Banque des Communications : www.bankcomm.com/BankCCommSite/cn/index.jsp (consulté le 12 septembre 2012)

²LARDY Nicholas R., *China's Unfinished Economic Revolution*, Washington, D.C.: Brookings Institution Press, 1998, pp.250

³ SHANG Ming 尚明, «*Xin Zhongguo Jinrong 50 Nian* 新中国金融50年 (50 ans de finance en Chine nouvelle) », Pékin, Jinrong lilun chubanshe 金融理论出版社 Maison d'édition finance et économie, 2000, pp.2-13.

Gaëlle Brillant – « *Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ?* - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

compagnies d'investissements et de trusts afin de promouvoir leurs propres projets de construction.

Les coopératives de crédit rural établies dès les années 50 n'eurent jamais une structure de propriété et de responsabilité très transparente. Dans les années 1960 et 1970, les coopératives de crédit rural furent gérées par les Communes populaires, puis, lors de leur abolition en 1976, les coopératives de crédit rural furent alors transformées en unités de base de ABC. Elles furent de nouveau clairement séparées de ABC en 1996. Un petit nombre de coopératives de crédit urbain furent établies en 1979, et le gouvernement autorisa officiellement leur formation en 1986. Leurs principaux clients étaient des moyennes et petites entreprises privées et les individus.

4) Les banques étrangères

Lors de l'ouverture économique, les banques étrangères furent autorisées à établir des entités en Chine. La Banque d'Import Export du Japon ouvrit une branche à Pékin en 1979 et la première banque étrangère fut établie à Shenzhen en 1981 par la HongKong Nanyang Commercial Bank. Fin 1992, il existait 98 branches et 302 bureaux de représentation des banques étrangères dans le pays¹.

Sur la forme, l'implantation des banques étrangères dans les quatre ZES (zones économiques spéciales : Shenzhen, Zhuhai, Shantou, Xiamen) ouvertes depuis 1980 est une première ébauche d'un secteur bancaire concurrentiel. Cependant, les activités des banques étrangères sont restées sous un contrôle extrêmement restreint jusqu'à l'accession de la Chine à l'OMC et le sont encore de manière relativement importante aujourd'hui. Jusqu'à la fin des

¹ SHANG Ming 尚明, «*Xin Zhongguo Jinrong 50 Nian* 新中国金融50年 (50 ans de finance en Chine nouvelle) », Pékin, Jinrong lilun chubanshe 金融理论出版社 Maison d'édition finance et économie, 2000, pp.2-13.

années 1990, leurs fonctions de base furent d'introduire des fonds étrangers pour soutenir les entreprises étrangères en Chine.

Ces premières réformes, suite à l'ouverture économique du pays, étaient nécessaires mais nettement insuffisantes : le système entamait à peine sa modernisation. Les changements opérés étaient prudents, bien plus visibles sur la forme que sur le fond. Au milieu des années 1980, les SOE ne furent plus financées directement par des subventions du gouvernement central ou local mais par des prêts bancaires dirigés. Le gouvernement n'est alors plus grand distributeur mais grand créancier.

Pendant cette période, la Chine travailla également activement à établir des relations avec les organisations internationales. En 1980, la représentation chinoise au sein de la Banque Mondiale et du FMI passa des mains de Taiwan à celles de la RPC. Dès lors, les deux institutions ont procuré à la Chine des opportunités d'apprentissage à partir des expériences d'autres pays¹. Le marché capitaliste ne put cependant réellement se développer immédiatement en raison de l'émergence des débats idéologiques scindant le monde en capitalistes d'une part et socialistes de l'autre. Un capitalisme de marché pouvait-il se développer dans une économie socialiste ? Cette question fit débat, ainsi que le rôle de la planification dans l'allocation de ressources et de la pertinence de la propriété mixte dans un système socialiste.

Les dirigeants du PCC reconnurent malgré tout progressivement les mérites des mécanismes de marché, mais la prudence était encore de mise. Selon Wu Xiaohui, le huitième plan quinquennal de 1991 à 1995² proposait encore des relents d'économie planifiée. Le paragraphe décrivant les objectifs de la réforme financière en est la preuve évidente. Il explique par exemple que « la direction de la banque centrale ainsi que le contrôle des

¹ BOTTELIER Pieter, *China and the World Bank: How a Partnership Was Built*, Stanford Center for International Development, Working Paper No.277, avril 2006, (en ligne) www.stanford.edu/group/siepr/cgi-bin/siepr//?q=system/files/shared/pubs/papers/pdf/SCID277.pdf (consulté le 18 avril 2011).

² Rapport sur le plan quinquennal de 1991-1995 en annexe XV.

banques spécialisées doit être amélioré » et que « les banques spécialisées doivent supporter la politique industrielle nationale et ses ajustements économiques »¹

B - Une « économie socialiste de marché » (1993-1997)

Le système monobancaire a disparu mais l'économie chinoise reste dirigée par le plan. Les banques spécialisées financent surtout les entreprises publiques au détriment du secteur privé pourtant plus dynamique. L'offre d'épargne se détache de la sphère étatique mais l'absence de services financiers (entreprises) et de crédits (consommation) laissent une manne d'épargne non utilisée. Le secteur bancaire est inefficace à allouer le capital de manière optimale. Le manque de comparaison internationale, les surchauffes conjoncturelles avec leurs corollaires inflationnistes de 1987-1988 et 1992-1994 ainsi que, sur le plan politique, l'instabilité sociale après les événements de 1989 retiennent l'attention des autorités.

Selon Guo Bai et M.Aglietta², la surveillance internationale moyenne et le repli relatif de la Chine sur le plan international au début des années 1990 ont contribué à repousser le calendrier de la modernisation du secteur bancaire chinois. Les réformes financières reprennent à partir du troisième plénum du 15^{ème} Comité Central en 1993. Les lois sur la banque centrale et les banques commerciales en découlent directement.

La seconde étape de la réforme avait pour but la mise en place de politiques pour un système plus orienté vers le marché. Elles furent introduites entre 1993 et 1997. Le concept « d'économie socialiste de marché » fut officiellement reconnu lors du 14^{ème} Congrès National du PCC en 1992 et le gouvernement commença sa mise en place avec des zones

¹ WU Xiaoqiu 吴晓求, *Shichang Zhudaoxing Jinrong Tixi: Zhongguo De Zhanlüe Xuanze* 市场主导型金融体系 中国的战略选择 («Un système financier orienté par le marché : un choix stratégique pour la Chine»), Beijing: Zhongguo renmin daxue jinrong yu zhengquan yanjiusuo 中国人民大学金融与证券研究所, 2005, pp.27-28

² AGLIETTA, Michel et GUO Bai, *La voie chinoise, capitalisme et empire*, Paris : Odile Jacob, 2012, pp.165

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

d'expérimentation. Après l'annonce officielle de la résolution du Comité Central du PCC concernant la mise en place de l'économie socialiste de marché en novembre 1993, le Conseil d'Etat publia une résolution concernant la réforme du système financier en décembre 1993 avec les objectifs suivants :

- 1- Etablissement d'un organisme de contrôle macro-économique indépendant par la PBOC (indépendant des gouvernements locaux mais sous la direction du Conseil d'Etat)
- 2- Implémentation de banques politiques d'investissement
- 3- Transformation des Banques d'Etat spécialisées en banques commerciales
- 4- Mise en place de marchés financiers obéissant à des règles de bonne gouvernance, structurés et unifiés
- 5- Réforme du contrôle des devises étrangères
- 6- Publication d'un livre blanc pour le développement des institutions financières non-bancaires
- 7- Développement d'infrastructures de services financiers et mise en place d'un système de gestion financière moderne¹

¹ WU Xiaoqi 吴晓求, *Shichang Zhudaoxing Jinrong Tixi: Zhongguo De Zhanlüe Xuanze* 市场主导型金融体系 中国的战略选择 («Un système financier orienté par le marché : un choix stratégique pour la Chine»), Beijing: Zhongguo renmin daxue jinrong yu zhengquan yanjiusuo 中国人民大学金融与证券研究所, 2005, pp.31-32.

1) De banques spécialisées d'Etat à banques commerciales

Depuis le début des années 80, les banques étrangères et les banques nationales à capitaux mixtes furent autorisées à pénétrer le marché. La majorité des JSBC furent lancées avec des structures d'actionnariat, un grand pas en avant dans l'industrie bancaire. Les restrictions opérationnelles des quatre grandes banques commerciales d'Etat spécialisées furent levées. Ces banques furent autorisées à élargir leur clientèle et à entrer en concurrence les unes avec les autres ainsi qu'avec les JSBC afin qu'elles soient davantage dirigées par le profit. Cependant, les 4 grandes banques commerciales jouaient encore un rôle déterminant dans la promotion du développement économique et de la stabilité. Les pratiques des banques commerciales ainsi que leurs qualifications se développaient peu.

La Loi sur les banques commerciales (中华人民共和国中国人民银行法) du 10 mai 1995 fut promulguée dans un effort politique de rendre ces banques commerciales plus indépendantes. Cependant, cette loi obligeait également les banques commerciales d'opérer sous la direction des politiques industrielles nationales et celles-ci durent prêter à des industries dans des secteurs inefficaces, tels que des SOE stagnantes et accumulèrent ainsi des créances douteuses (NPL) que nous aborderons en détail dans la partie suivante. En effet, l'article 43 de la Loi sur les Banques commerciales¹ stipule que celles-ci doivent gérer les crédits en fonction des besoins nationaux de développement économique et social en fonction des politiques industrielles menées par le Conseil d'Etat. L'article 41 ajoute que « les banques d'Etat doivent allouer des fonds aux projets nécessitant des crédits spéciaux et approuvés par le Conseil d'Etat », bien que cette phrase fût effacée lorsque la loi fut amendée en décembre 2003.

Cependant, le gouvernement implémenta trois banques politiques en 1994² afin de différencier les investissements politiques des investissements commerciaux. Les quatre banques spécialisées existantes devinrent les biens connues « Big Four », quatre grandes banques commerciales d'Etat (SOCB). Par ce biais, si les grandes banques commerciales

¹ Loi sur les banques commerciales de 1995 en annexe XVI.

² La Banque de Développement, la Banque d'Import-export et la Banque de Développement Agricole
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

d'Etat sont encore loin d'être dirigées par le marché, l'état politique se desserre cependant légèrement et une partie des investissements nécessaires aux grands projets de développement nationaux seront pris en charge par les banques politiques.

2) Banques de prêt politiques

La loi sur les banques commerciales de mai 1995 remodèle l'ensemble du secteur bancaire. Elle confiera les missions de service public précédemment exercées par les quatre banques commerciales d'Etat depuis le début des réformes, à trois banques de prêts politiques¹: la Banque de Développement Agricole de Chine, la Banque d'Import/Export de Chine et la Banque Nationale de Développement. Elles sont créées avec le soutien de la Banque Mondiale.

Chacune a un objectif différent : la Banque de Développement Agricole de Chine finance les projets de modernisation des activités agricoles, la Banque d'Import/Export de Chine finance le commerce extérieur, notamment dans les domaines stratégiques comme le secteur énergétique et l'approvisionnement en matières premières. Enfin la Banque Nationale de Développement finance les projets d'infrastructure et d'équipement prioritaires, identifiés par la planification. Elles sont plus particulièrement dédiées aux régions les plus pauvres du centre et de l'ouest de la Chine.

Ces banques n'ont pas pour objectif de faire du profit ou d'être rentables, elles ont été créées dans le but de délivrer les banques commerciales d'Etat de cette charge afin qu'elles fonctionnent davantage selon les règles du marché. Cette séparation reste toutefois en grande partie théorique. Par ailleurs, les banques de prêts politiques s'autofinancent par le biais de prêts de la banque centrale, de dépôts des institutions d'Etat et d'émissions de dépôts garantis par l'Etat tenus par les quatre banques commerciales.

¹ Environ 8 % des actifs en 2003

3) Paysage bancaire

Par la suite vont également se développer des banques à capitaux mixtes ainsi que des banques commerciales urbaines – cette dénomination regroupe des banques couvrant des aires géographiques aussi variées que la ville, le district ou la province. Les banques à capitaux mixtes sont partiellement détenues par les gouvernements locaux, par les entreprises d’Etat et par le secteur privé comme nous le verrons dans le chapitre suivant.

On compte parmi celles-ci la Banque des Communications¹, la Banque Minsheng², la Banque de Développement de Pudong et la Banque de Développement de Shenzhen³. Leur objectif initial était d’assurer le financement des régions économiques les plus développées. Autorisées à exercer leurs activités sur l’ensemble du territoire chinois, elles restent pourtant confinées au niveau local mais compensent leurs réseaux restreints par une culture du résultat plus développée que celle des banques commerciales d’Etat. Certaines sont utilisées pour expérimenter des processus de libéralisation du système financier, d’autres sont spécialisées dans des niches.

Les banques commerciales urbaines ont été créées à la suite des restructurations et consolidations des coopératives urbaines de crédit. Elles sont détenues par des entreprises locales et des gouvernements locaux. Elles ne sont pas autorisées à étendre leur réseau sur le plan national, engendrant un déficit compétitif.

¹ La banque des Communications est la première banque commerciale à participation mixte à apparaître en 1986. En 2003, elle dispose d’un réseau équivalent aux quatre grandes banques commerciales: plus de 55 000 employés et 2100 bureaux à travers le pays, elle est devenue la cinquième banque d’Etat en 2008.

² La banque Minsheng créée en 1996 est détenue par un actionnariat privé qui reste cependant proche du pouvoir.

³ China Merchants Bank, Shanghai Pudong Development Bank et Shenzhen Development Bank sont cotées en Bourse

Enfin, la Banque d'Épargne Postale – qui gère des dépôts aussi importants que ceux des quatre grandes banques, mais ne peut faire de prêts aux entreprises – et 36 000 coopératives de crédit complètent le secteur formel. Les coopératives de crédit fournissent essentiellement du crédit aux PME (petites et moyennes entreprises) rurales, aux entreprises des villes et aux individus. Leurs politiques de prêt dépendent des autorités locales publiques.

4) Loi sur la Banque Centrale

La Loi de la RPC¹ sur la PBOC (中华人民共和国中国人民银行法) fut promulguée le 18 mars 1995. Cette loi confirme le statut de la Banque Populaire de Chine en tant que Banque Centrale (Article 2), renforce l'autorité de celle-ci sur la politique monétaire (Article 3) et son indépendance vis-à-vis du gouvernement central et des gouvernements locaux (article 7).

Le gouverneur de la Banque Centrale sera désormais choisi par le Congrès National du Peuple sur proposition du Premier Ministre, il est nommé par le Président et a le rang de Ministre. (Article 10) Les responsables locaux quant à eux, ne seront plus nommés par les autorités de province mais par la Banque Populaire (article 13). L'organisation de la banque sur le territoire national est modifiée : les trente et un bureaux de province sont restructurés en neuf branches régionales sur le modèle de la réserve fédérale américaine (divisée en sept centres). La trop grande décentralisation avait provoqué corruption et ententes coupables, mais les responsables chinois veulent également éviter un retour à une trop grande concentration des pouvoirs à Pékin.

Cependant, cette loi insiste sur l'aspect institutionnel et survole les aspects opérationnels. La encore, les objectifs de fonds de la réforme prennent un chemin plus lent avec une progression plus difficile.

¹ *Law of the People's Republic of China on the People's Bank of China*, (Loi de la République Populaire de Chine concernant la PBOC), China.org.cn, 2007, www.china.org.cn/business/laws_regulations/2007-06/22/content_1214826.htm (consulté le 28 octobre 2012) extraits traduits en annexe XVII.

5) Autres lois

En 1995, plusieurs autres lois de base couvrant le secteur financier furent également promulguées : la loi d'assurance de la RPC (中华人民共和国保险法) du 30 juin, ainsi que la loi sur les garanties de la RPC (中华人民共和国担保法) datant du premier octobre.

Bien que ces mesures ne couvrent pas les activités financières qui s'étaient développées de manière récente, elles ont cependant mis en place les bases fondatrices de la régulation du système financier. Le marché financier se développa également de manière considérable durant cette période. En janvier 1994, le taux de change officiel et le taux de change du marché des changes furent fusionnés. Et, afin d'harmoniser les transactions de ce nouveau régime en utilisant les outils informatiques, la PBOC établit la *China Foreign Exchange Trading System* (CFETS) (中国外汇交易中心) en avril 1994, dont le siège est à Shanghai.

Dans le but de structurer le marché monétaire interbancaire, la PBOC établit de multiples centres financiers locaux à partir de 1995 et ferma les sociétés de courtage des grandes banques commerciales. Les taux d'emprunts des centres financiers locaux variaient cependant encore grandement. Afin d'unifier ces taux, la PBOC mit en place la *National Interbank Funding Center* (全国银行间同业拆借中心)¹ à Shanghai en 1996, et transforma les centres financiers locaux en filiales du nouveau centre financier national. Le développement d'un système national de paiements et de règlements a permis davantage de flexibilité pour les mouvements de fonds/ flux financiers des institutions financières.

Selon le plan quinquennal de 1991-1995, la PBOC devait se concentrer sur la promotion de l'informatisation des systèmes de paiements. A la fin des années 80, la PBOC commença à développer le *Electric Interbank System* (EIS) (全国电子联行系统) qui sera

¹ Dont le système informatique est partagé avec le CFETS

lancé dans sept villes à partir de 1991 et bientôt dans le pays tout entier¹. Les banques commerciales développaient alors également leur propre système de paiement intra bancaire. Simultanément en 1991, un comité de conseil international fut mis en place par les banques centrales de 5 pays (Allemagne, Japon, Suisse, Royaume-Uni et Etats-Unis) à l'initiative de la Banque Mondiale, afin de développer la génération suivante de systèmes de paiements. Ce comité, en coopération avec la Chine, conseilla la PBOC et ainsi fut développé un nouveau système, le *China National Advanced Payment System* (CNAPS) (中国现代化支付系统) qui remplaça graduellement l'IES à partir de 2001. La mise en place du CNAPS, appuyé par les prêts de la Banque Mondiale et de la Banque Asiatique de Développement a fortement amélioré la gestion des transactions des banques commerciales chinoises².

La série de réformes de 1995 qui avait pour objectif de permettre aux banques d'Etat de s'adapter à l'économie de marché n'a que partiellement porté ses fruits. La séparation entre banques commerciales et banques de prêts politiques stratégiques est restée très théorique, les banques commerciales prêtent toujours majoritairement aux entreprises d'Etat dont beaucoup sont peu rentables voire même en faillite financière. Ce ne sera que suite aux réformes de 1997 qu'une amélioration sera perceptible.

Afin d'améliorer encore le fonctionnement de cette nouvelle « économie de marché », le PCC, les dirigeants du gouvernement ainsi que ceux des grandes banques commerciales d'Etat cherchèrent à rendre celles-ci plus efficaces. Leur soutien aux SOE devint alors un obstacle évident aux réformes et devait donc être réduit.

¹ *Payment Systems of China*, site du Ministère des Finances de Chine, 2004 (en ligne) www.mof.jp/english/international_policy/others/sseae2004/SSEAE2004-2.pdf (consulté le 8 mai 2011)

² *Financial Sector Assessment Program, People's Republic of China, CPSS core principles for systemically important payment systems, detailed assessment of observance*, mars 2012, Fond Monétaire International et Banque Mondiale, (en ligne) www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr1278.pdf (consulté le 22/10/2012).

C - La restructuration du système bancaire

1) La source du problème des créances douteuses

Le problème des créances douteuses n'apparaît pas soudainement en 1997-1998. Il prend sa source avant l'ouverture de 1978. La banque unique était alors soumise aux plans politiques du gouvernement et servait passivement ses directives. Ainsi se voyait-elle forcée d'attribuer des prêts sans prise en compte des risques, la rentabilité n'étant alors pas un objectif. Les prêts douteux se sont accumulés pendant des décennies, mais la majeure partie d'entre eux sont beaucoup plus récents.

Lors de l'ouverture, les quatre banques d'Etat étaient toujours soumises aux plans politiques et continuaient de financer des entreprises d'Etat peu rentables sans aucune étude des risques (les prêts étaient calculés en fonction d'une étude des profits, souvent surévalués). Or, lors de l'ouverture, le gouvernement souhaitant développer les régions (agriculture et industrie) dans le cadre des réformes, a encouragé les gouvernements locaux et les entreprises d'Etat à investir et se développer. Cela se fera au détriment du système financier puisqu'il n'existe que peu de pénalités pour défaut de remboursement et quasiment pas de responsabilité.

De nombreux prêts ont donc été accordés sur instruction de l'Etat à des industries dites «stratégiques» et à des entreprises peu rentables. Les relations des cadres de ces banques avec les pouvoirs locaux les poussent encore davantage au laxisme dans l'octroi des prêts¹. En été 1993, la Banque Populaire de Chine tente de réduire l'influence des autorités locales en faisant nommer les principaux dirigeants par le centre, sans grand résultat. En 1995, le gouverneur adjoint de la Banque Populaire de Chine déclarait qu' « il n'était pas aisé de contrôler une situation où les administrations locales contraignaient les banques à accroître le crédit ou l'investissement via les financements publics »

¹ GIRARDIN Eric, *Réforme du système bancaire et encadrement du crédit en Chine*, OCDE 1997, pp.102-104.

De plus en plus d'entreprises en faillite ont déjà été liquidées sans que les banques ne recouvrent un centime. Ce sont les créances irrécouvrables (*Daizhang Daikuan*, 呆帐贷款). Certaines créances sont douteuses (*Daizhi Daikuan*, 呆滞贷款), leurs remboursements à échéance sont totalement ou en partie incertains ou compromis, les créances non-performantes (*Buliang daikuan*, 不良贷款), sont des prêts dont le paiement des intérêts ou bien le remboursement du capital retarde d'une ou plusieurs échéances, devenant à terme des créances impayées ou arriérées (*Yuqi Daikuan*, 逾期贷款) dont les retards de paiement sont supérieurs à deux ans. (cf. Tableau 4)

Tableau 4: Avant/après la mise en place des nouvelles normes sur les créances douteuses

Avant la réforme	Après la réforme
<ul style="list-style-type: none"> • Performants/normaux • Non performants/échus : retards de paiement du capital, non des intérêts • Prêts douteux/inactifs : Deux ans de retard de paiement après échéance • Prêts irrécouvrables/pertes : seulement dans le cas peu probable d'un emprunteur qui déclare faillite ou banqueroute 	<ul style="list-style-type: none"> • Prêts standards/satisfaisants • Mention spéciale : l'emprunteur peut encore rembourser mais certains facteurs retardent le paiement • Prêts sous-standards/médiocres : l'emprunteur ne peut rembourser le capital et les intérêts dans leur totalité, pertes possibles (retard supérieur à trois mois) • Prêt douteux : remboursement du capital et des intérêts improbable, pertes significatives certaines (retard de paiement supérieur à six mois) • Pertes : prêts irrécouvrables après avoir épuisé toutes les procédures juridiques

Peu à peu, les créances douteuses dépassent le montant des réserves disponibles mais les rapports bancaires sont flous et nient le problème: jusqu'en 1998, les banques ne sont pas autorisées à classer plus de 1% des prêts comme irrécouvrables. Les profits diminuent, beaucoup trop de prêts sont accordés pour peu de retours. La crise s'aggrave tandis que les profits continuent d'être surévalués.

Ce sont les quatre grandes banques d'Etat qui sont le plus touchées, elles représentent toujours les trois cinquièmes des activités bancaires en 1997. Le gouverneur de la banque centrale, Dai Xianlong (戴相龙) a admis que les créances douteuses (*Buliang daikuan*)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

s'élevaient à environ 20% du total des prêts¹ en 1994, en 2002, il annonce qu'elles atteignent les 30%². Les estimations varient à l'époque énormément d'une étude à l'autre, les plus pessimistes les situent aux alentours de 50%, tandis que les chiffres officiels les situent au taux le plus bas. Cette différence met en lumière les problèmes de classification de ces prêts qui divergent même en interne.

Un premier changement est initié en 1998 par la Banque du Peuple (projet pilote): la réforme de la classification des prêts sur le modèle international. Cette réforme sera théoriquement adoptée partout dès la fin 1998 mais le changement ne devient obligatoire qu'en 2003. D'une part, l'octroi de prêts sera basé sur le calcul du risque de non-remboursement par l'emprunteur et non plus sur l'évaluation des profits. D'autre part, les prêts engagés par un seul emprunteur seront réunis en une seule et même catégorie en fonction de leur qualité globale, tandis qu'auparavant, un emprunteur pouvait cumuler plusieurs prêts classés séparément. De plus, les prêts irrécouvrables ne sont plus effacés des comptes par un système de remise à zéro des compteurs et la pratique usuelle de contracter un nouvel emprunt pour rembourser l'ancien (借新还旧, *jiexin huanjiu*), ce qui le rendait alors invisible au niveau comptable, est arrêtée. Les bilans sont alors moins biaisés et il apparaît que les banques ne sont plus solvables au milieu des années 1990.

Les banques plus récentes et institutions financières non bancaires sont également très touchées : la Banque de Développement Agricole est en faillite en janvier 1997, suivie de la Banque de Développement de Hainan (海南发展银行) en juin 1998 et de la *Guangdong International Trust and Investment Corporation* (GITIC) (广东国际信托投资公司) en octobre 1998. Les créances douteuses, ignorées depuis plus d'une décennie, ont l'effet d'une bombe à retardement accroissant dangereusement le risque systémique.

Malgré les difficultés des grandes banques, il n'y aura pas de liquidation pour trois raisons : l'augmentation du PNB jusqu'à 40% au milieu des années 1990, la très forte épargne

¹ 22% fin 1995 et 25% fin 1997 et 36 % des créances en 1999

² *Non-performing loans may be as high as 30 percent of total lending : Dai admits Bad Loans Worse than Official Estimates*, scmp.com, 28 mars 2002, (en ligne) www.uscc.gov/researchpapers/2000_2003/.../chapp2.pdf (consulté le 01/07/09).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

des ménages (elles représentent alors la moitié des réserves), l'inconvertibilité du Yuan et le marché chinois restreint qui force les ménages à l'épargne.

La restructuration doit assainir le secteur bancaire et empêcher l'apparition de nouvelles créances de ce type. Les créances douteuses se sont accumulées d'année en année mais se sont accrues également suite aux réformes, les entreprises ayant d'autant plus besoin de prêts en cette période pour leur développement. Deux solutions appliquées par les pays d'Europe de l'Est auraient pu être envisagées :

L'Etat rachète aux banques les créances douteuses et en contrepartie leur verse des obligations d'Etat ou une compensation financière équivalente. Puis l'Etat transmet ces créances à une structure de défaisance dont l'unique objectif est de valoriser au mieux ces créances et à les recouvrer. Le bilan de la banque s'en trouve rapidement assaini mais l'organisme central de recouvrement subit des pressions politiques fortes. La pression politique rend la restructuration des entreprises difficile et ne résout pas le problème des nouvelles créances douteuses qui réapparaissent car les entreprises continuent d'emprunter sans contrainte forte de remboursement.

La seconde solution consiste à laisser les banques gérer le problème en interne. Les banques n'ont pas intérêt à pousser à la fermeture des entreprises clientes, contrairement aux structures de défaisance dont la survie n'en dépend pas. Elles connaissent leurs clients et leurs contraintes économiques et peuvent restructurer la dette directement avec ces entreprises. Le problème tient à l'apparent *status quo* et aux liens humains et financiers entre les banques et les entreprises. Cette solution fut observée au début des années 1990 mais la crise de 1997 modifie la donne : les structures de défaisance apparaissent indispensables. La première étape consiste avant tout à recapitaliser les banques, au moins partiellement pour résoudre le problème d'insolvabilité.

2) La recapitalisation et ses effets

Suite à l'effondrement de la GITIC et la mise en lumière des difficultés des grandes banques, Zhu Rongji ordonne la recapitalisation des banques jusqu'à atteindre les standards minimums internationaux. Par ailleurs les ratios de capitaux propres furent relevés à 8% du total des actifs, en accord avec les normes de Bâle (chapitre suivant). Afin de recapitaliser les banques, le MOF va nationaliser l'épargne appartenant majoritairement aux particuliers, comme nous le détaillerons au chapitre suivant.

Pour pouvoir réformer le système sur des bases saines, condition de leur réussite, les banques commerciales d'Etat doivent être recapitalisées. Les quatre grandes banques d'Etat sont donc recapitalisées fin 1998 à hauteur de 33 milliards de dollars américains (USD) (soit 270 milliards de Ren Min Bi (RMB)). Une seconde recapitalisation d'un montant de 45 milliards d'USD a eut lieu en 2004 au bénéfice de la Banque de Chine et de la Banque de Construction avant leur entrée en Bourse. Puis en 2005, une troisième recapitalisation de 45 milliards d'USD profite à la Banque Industrielle et Commerciale de Chine¹.

Le MOF devient alors le créancier des banques, mais il devient également entièrement responsable des créances douteuses et de leur remboursement. Ainsi, en 1999, Zhou Xiaochuan proposa la mise en place des « Asset Management Compagny » (AMC) qui prendraient en charge les créances douteuses. Ce plan fut approuvé par le Conseil d'Etat en 1999.

La multiplication des recapitalisations partielles expose cependant le système bancaire à un cercle vicieux : les banques ont l'illusion que le gouvernement surveillera toujours leurs arrières et continuent d'accorder de nouveaux prêts aux entreprises d'Etat qui perdent de l'argent. De plus, le gouvernement central a toujours tendance à considérer les fonds des quatre grandes banques commerciales comme un « budget secondaire » de l'Etat, aggravant

¹ WALTER Carl E., HOWIE Fraser J.T., *Red Capitalism*, Singapour: John Wiley and Sons, 2011, pp.53-60

ainsi le problème. Même si cette tendance se calme de nos jours, les banques sont toujours frileuses vis à vis du secteur privé en raison des taxes exorbitantes auxquelles elles sont soumises, (paiement de taxes sur des «profits fantômes» : les intérêts inscrits comme revenus au bilan mais non perçus, en raison de quoi, plus leurs activités se développeraient avec le privé, plus les banques auraient de mal à s'affranchir des taxes). En 1995, les entreprises d'Etat représentaient toujours 83% des emprunts.

3) Les structures de défaillance

Après la recapitalisation de 1998, l'Etat crée en 1999 quatre structures de défaillance (Asset Management Corporation, AMC) sur le modèle des Resolution Trust Companies (RTC) nord américaines des années 1990. Les RTC ont fonctionné parce que sous influence de la culture américaine, le problème une fois reconnu fut prit en charge rapidement et massivement, en une seule fois. Le gouvernement chinois n'agit pas de la même manière : il procède par étape et avec prudence, mais dans ce cas particulier, la prudence et le temps ne jouent-ils pas contre l'assainissement des banques ?

Les AMC sont adossées chacune à une banque d'Etat commerciale, mais restent cependant totalement indépendantes de celles-ci. Les créances douteuses de la *Bank of China* sont gérées par la *Oriental Asset Management* (中国东方资产管理公司) la *Great Wall Asset Management* (中国长城资产管理公) récupère celles de la *Agricultural Bank of China*, la *Cinda Asset Management* (信达国际控股有限公司) celles de *China Construction Bank* et *Huarong Asset Management* (中国华融资产管理股份有限公司) celles de ICBC¹.

¹ Il existe une spécificité: la Banque Nationale de Développement, banque de prêts politiques a généralement les mêmes débiteurs que la banque de Constructions. Leurs créances sont donc affectées à la même structure de défaillance, la Cinda

Le Ministère des Finances les dote chacune de 10 milliards de RMB en échange d'obligations spéciales des AMC, visant à financer leurs dépenses de fonctionnement pendant dix ans, ce qui correspond à la durée des obligations émises. Ce montant reste cependant largement insuffisant pour acquérir les portefeuilles de créances douteuses des banques. Les AMC vont donc émettre des obligations d'une maturité de 10 ans qui seront achetées par les banques auxquelles elles sont adossées, pour un montant total de 858 milliards de RMB.

Selon Walter et Howie, c'est la faille dans le plan de la PBOC : les banques, de par l'importance de ces montants, restent fortement exposées aux créances douteuses, même si elles sont absentes de leurs bilans. Cette approche s'éloigne des normes internationales et ne résout pas le problème. Entre 1999 et 2006, 325 milliards USD seront transférés aux quatre structures de défaillance. Fin 2007, les créances douteuses des banques commerciales se montaient encore à 1,26 milliard de RMB (6,2 % du total)¹.

En 1999, les quatre AMC ont mis en œuvre des programmes de debt equity swap avec environ 600 sociétés capables de survivre, pour transformer leur dette en titres de participation au capital de sociétés détenues par les AMC. Elles représentent moins d'un quart du portefeuille des créances totales (40 milliards USD).

Outre ce programme, les AMC pouvaient encore saisir les actifs des entreprises, opérer un recouvrement, entamer des poursuites judiciaires ou mettre l'entreprise en liquidation si aucune autre solution n'était envisageable².

A présent, les AMC recherchent les investisseurs, notamment étrangers pour acquérir des « lots de prêts » avec bien entendu une décote significative de la valeur faciale des actifs cédés (10% à 20% de leur valeur). Fang Xinhai, directeur du Comité de Coordination entre la Cinda et la Banque de Construction de Chine a déclaré que « la mission principale de la Cinda est d'aider à restructurer les entreprises car leur liquidation engendreraient des pertes pour les

¹ *CBRC annual report 2007* (english version), CBRC, 2008, (en ligne) www.zhuanti.cbrc.gov.cn/subject/subject/nianbao2007/english/appendices.pdf (consulté le 15 décembre 2012).

² La loi sur les faillites qui facilite les procédures de liquidation n'est promulguée qu'en 2004

créditeurs et une hausse du chômage »¹. Selon lui, les AMC doivent aider les entreprises d'Etat, mais la restructuration des entreprises d'Etat a déjà été tentée à maintes reprises et sans succès.

Le bilan à la fin 2003 est décevant, moins de 8% des créances douteuses ont été recouvertes.² Ce marché étant peu attractif pour les entreprises étrangères, celles-ci s'en retirent peu à peu. Le programme a besoin des acheteurs étrangers mais certains pans de l'économie ne leur sont toujours pas accessibles et on ne leur propose pas les meilleurs actifs.

Au début du programme, le gouvernement estimait pouvoir recouvrir 30% à 40% de la dette mais c'était une illusion : les meilleurs actifs ont été les premiers vendus à moins de 30% de leur valeur, les actifs de moins bonne qualité seront donc en toute logique vendus à un taux encore plus bas par la suite. Face à ces difficultés, le modèle centralisé autour des structures de défaillance s'assouplit et les banques commerciales peuvent elles aussi céder leurs créances directement.

En 2009, les obligations des AMC ont atteint leur maturité mais le but n'avait pas été atteint. L'échec des AMC à échéance a-t-il modifié la donne ? Le Conseil d'Etat a approuvé une extension de 10 ans des maturités des obligations et le MOF s'est porté caution (sans valeur juridique) auprès des auditeurs internationaux, assurant par écrit de sa responsabilité, en cas de défaut d'une AMC, du remboursement et du paiement des intérêts. Cette note officielle est citée dans les rapports annuels des AMC.

Les grandes banques sont donc encore aujourd'hui enchaînées aux créances douteuses et doivent maintenir leur valeur : les obligations spéciales des AMC représentant 26,3% du capital total de la BOC, 50,2% du capital de CCB, 53,4% du capital de ICBC au 31

¹ «Cinda's main mission : passing the debt», *Business China*, juin 1999, (en ligne) www.uscc.gov/researchpapers/2000_2003/.../chapp2.pdf (consulté le 01 juillet 2009).

² XU Weihong, MELKA Johanna, « Le poids des créances douteuses dans l'économie chinoise : existe-il un risque systémique ? », *Revue d'Economie Financière*, Vol 77, 2004, p.207-208

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » - *Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

décembre 2009.¹ Une baisse de la valeur des NPL signifierait une baisse de leur capital importante engendrant, selon Walter et Howie, la nécessité d'une nouvelle recapitalisation.

Outre la mise en place des structures de défaillance et les recapitalisations des quatre grandes banques d'Etat, le gouvernement doit également réformer les autres acteurs du secteur. Les sociétés d'investissement apparues dans les années 1980 et qui avaient pour objectif de mobiliser les investissements nationaux et étrangers pour des projets locaux sans les contraintes d'une banque ont généré quantité de créances douteuses dans les années 1990. Plusieurs de ces sociétés, les plus emblématiques, ont été liquidées pour dissuader de nouveaux excès.

Les coopératives rurales de crédit, services financiers de petite taille (épargne et prêts en milieu rural) sous la direction de la Banque Agricole avaient généré, à la fin de l'année 1996, 38% de prêts douteux sur la totalité de leurs prêts. Elles voient en conséquence leur nombre diminuer massivement pour consolider leurs compétences et les contrôles sont accrus. Les coopératives urbaines de crédit, qui collectent l'épargne et prêtent aux ménages et aux entreprises en milieu urbain, voient leur croissance s'accélérer dans les années 1990, mais leurs créances douteuses suivent la même courbe. Pour les restructurer, le nombre de licences est limité en 1989, puis elles sont rattachées pour la plupart aux banques commerciales urbaines en 1990. Enfin, les lois de 1995 réforment le fonctionnement des quatre grandes banques et de la banque centrale.

¹ *BOC annual report 2009* (English version), BOC, 2010, (en ligne) www.pic.bankofchina.com/bocappd/report/201004/P020100427339056186936.pdf (consulté le 18 avril 2011).

CCB annual report 2009, (English version), CCB, 2010, (en ligne) www.ccb.com/en/investor/20100429_1272548677/eng_full.111341752021278338.pdf (consulté le 18 avril 2011).

ICBC annual report 2009, (english version), ICBC, 2010, (en ligne) www.icbc-ltd.com/icbcltd/investore%20relations/financial%20information/financial%20reports/2009%20annual%20results%20announcement.htm (consulté le 18 avril 2011).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Selon Walter et Howie, les technocrates et politiciens chinois savent bien qu'une faillite des AMC forcerait le MOF à rembourser directement la PBOC et engendrerait des pertes majeures insoutenables pour les banques. Cependant, depuis la crise de 2008, le modèle anglo-saxon auprès duquel s'inspiraient les réformes est en crise et a perdu de sa crédibilité. Aucun modèle ne vient le remplacer et par précaution, les banques se bardent de licences financières. C'est le cas des AMC qui ne se chargent plus uniquement des portefeuilles de NPL mais ont ajouté à leur étalage compagnie d'assurance, de leasing, de courtage... Les dettes devaient être restructurées en fonds propres et vendues à un tiers mais la majorité de ces sociétés ne furent jamais vendues et devinrent des filiales des AMC en dernier ressort. Ainsi, en achetant leur AMC affilié, les banques commerciales chinoises pourraient d'un seul coup être propulsées au rang de banques universelles.

De nombreuses questions restent en suspend : comment le gouvernement pourra-t-il continuer de soutenir ses banques si les créances douteuses s'accumulent encore? A quoi va mener ce statu quo de l'organisation du système bancaire ? Les SOE deviennent-elles suffisamment performantes pour que les prêts ne comportent plus de risques ? Avec l'entrée de la Chine à l'OMC (Organisation Mondiale du Commerce), ces questions doivent être prises en compte pour une internationalisation et une libéralisation saines du secteur...

D - L'entrée de la Chine à L'OMC en 2001

1) La préparation précédant l'entrée à l'OMC

La Chine est entrée à l'OMC le 11 décembre 2001, devenant son 143ème membre, mais elle s'y est préparée depuis de longues années. La République de Chine faisait partie des vingt-trois signataires des Accords du GATT (General Agreement on Tariffs and Trade) de 1948, qui précéda l'institution de l'OMC, mais le gouvernement de Taïwan se retire en 1986 (Taiwan sera réintégré à l'OMC en 2002, de ce fait, l'OMC est une des rares institutions

internationales qui compte les deux Chines parmi ses membres). La République Populaire de Chine a demandé à retrouver son statut en 1987.

A l'origine, lorsqu'il s'agissait d'adhérer aux Accords du GATT, le groupe de travail du statut de la Chine établi en 1987 ne travaillait que sur le régime commercial chinois applicable aux marchandises. En 1995, il est devenu un groupe de travail de l'OMC et sa compétence a été élargie au commerce des services (dont les services bancaires), aux nouvelles règles relatives aux mesures non tarifaires et aux règles concernant les droits de propriété intellectuelle.

Dans cette partie, nous nous intéresserons plus particulièrement aux changements provoqués par l'entrée à l'OMC sur le système bancaire chinois. Le secteur bancaire chinois est en effet l'un des plus lents et des plus réticents à s'ouvrir et se libéraliser, notamment en raison de ses faiblesses. L'entrée à l'OMC devait avoir pour conséquence d'exposer les banques chinoises à la concurrence étrangère et donc d'exposer les banques chinoises à la nécessité de s'adapter au marché en innovant.

Impact sur les banques chinoises

Le vice-gouverneur de la Banque de Chine et membre permanent du conseil de la société chinoise d'études financières, Hua Qingshan estimait le premier novembre 2000 que «l'Organisation mondiale du commerce aurait un impact majeur sur les banques d'affaires publiques chinoises à un double point de vue : les activités bancaires seront confrontées à la concurrence. Selon les engagements pris, deux ans après l'adhésion de la Chine à l'OMC, les banques étrangères seront autorisées à effectuer des opérations en Renminbi avec les entreprises chinoises; cinq ans après à se livrer à des activités de détail, et « au moment opportun », les banques étrangères pourront s'implanter dans toutes les régions du pays. Ainsi, les banques étrangères, qui ont débarqué dans les régions côtières développées et les grandes villes, avanceront vers les régions enclavées sous-développées et les villes moyennes. On assistera alors à une redistribution des parts du marché. La concurrence se fera surtout sentir dans les opérations intermédiaires peu onéreuses, à faible risque et d'un bon rapport et dans

les transactions en RMB, et les banques se disputeront la clientèle des transnationales, des entreprises à capitaux étrangers, des entreprises chinoises exportatrices, des grands groupes de sociétés et des entreprises de hautes et nouvelles technologies. »¹. Deuxièmement, les recapitalisations opérées par le gouvernement ne sont plus envisageables selon les termes de l'OMC.

Qu'en est-il aujourd'hui ? Les Accords de l'OMC ont-ils été respectés dans ce secteur d'activité? Les banques étrangères sont-elles réellement au même régime que les banques chinoises ? Une recapitalisation des banques chinoises par l'Etat est-elle encore envisageable aujourd'hui? Les banques chinoises sont-elles plus ouvertes et transparentes ? Le système de régulation chinois a-t-il changé ?

Il semble que la supervision des banques est davantage basée sur le risque avec une meilleure expertise et que les responsabilités de la banque centrale et de l'instance de régulation sont mieux définies, avec une spécialisation des entités et une séparation franche et nette de leurs activités. Le système bancaire chinois s'accorde de plus en plus avec les Accords de Bâle, comme nous le verrons au chapitre 4. Les lois et réglementations sont maintenant publiées à l'avance et accessibles à tous pour permettre d'engager des discussions avec les actionnaires et les parties prenantes. D'autres réformes ont été amorcées en 2003, notamment, la nouvelle loi bancaire, inspirée des normes internationales, et la création d'une commission de régulation et de supervision bancaire que nous détaillerons dans le chapitre suivant. La réforme des structures de propriété est également engagée en 2003. C'est une nécessité pour obtenir un système sain de gouvernance d'entreprise. Diversifier les structures de propriété permet aux banques d'obtenir des apports de capitaux, de rectifier une gouvernance déficiente en agissant comme de vrais propriétaires et contrôleurs actifs et enfin, cela permet d'effectuer des transferts de compétences. Une grande partie du capital reste cependant détenue par l'Etat comme nous le verrons dans le chapitre suivant. Par ailleurs, et ce en raison de la crise de 2008, les banques chinoises ont été de nouveau recapitalisées : c'est

¹ « L'impact de l'OMC sur les banques commerciales chinoises », *Le quotidien du peuple*, 2 novembre 2000, (en ligne), www.french.peopledaily.com.cn/french/200011/02/fra20001102_43876.html (consulté le 08 octobre 2012)

le cas de la Banque d'Agriculture recapitalisée à hauteur de 130 milliards de RMB par Huijin Investment avant son introduction en bourse.

Enfin, les banques étrangères se plaignent encore du caractère imprévisible et peu fiable des changements de loi et réglementations. Enfin, les Accords de l'OMC ne couvrent pas tous les aspects du système bancaire et certaines barrières persistent à l'entrée des banques étrangères et qui rendent difficile leur établissement. La nouvelle réglementation sur les institutions financières étrangères en Chine est entrée en vigueur en 2002. Des « critères pruden­tiels » -non précisés par les Accords de l'OMC-ont été mis en place pour limiter les effets de l'ouverture. Le relèvement très significatif du capital requis, est la principale disposition de ce texte. Par ailleurs, ces critères pruden­tiels limitent également les activités de devises en raison des contraintes liées au change.

Fin 2007, après la période de transition de cinq ans accordée à la Chine, son système bancaire devait être totalement ouvert à la concurrence étrangère, avec les mêmes conditions d'accès au marché que les banques chinoises (!). Selon l'accord passé avec l'OMC: «Dès l'accession, les établissements financiers étrangers seront autorisés, pour les opérations en devises, à fournir des services en Chine sans restriction quant à la clientèle. En ce qui concerne les opérations en monnaie locale, ils auront le droit, deux ans après l'accession, de fournir des services aux entreprises chinoises. Cinq ans après l'accession, ils seront autorisés à fournir des services à tous les clients chinois. »¹Qu'en est-il réellement ?

Les banques étrangères ne sont pas nouvelles dans le paysage chinois, elles ont commencé à s'implanter dans les années 1990, mais de manière très limitée : branches, bureaux de représentation, puis dans les années 2000, elles furent autorisées à devenir actionnaires des banques chinoises. Pour faire face à cette libéralisation, Liu Mingkang (...), le directeur de la CBRC (China Banking Regulatory Commission, Commission de Régulation

¹*Achèvement des négociations sur l'entrée de la Chine à l'OMC*, Communiqué de presse de l'OMC, 17 septembre 2001, http://www.wto.org/french/news_f/pres01_f/pr243_f.htm (consulté le 08 août 2009)

Bancaire de Chine) a reconnu la nécessité pour les banques chinoises de « tenir sur leurs deux jambes » sans aide financière du gouvernement. Le protectionnisme couvrant le système bancaire chinois est en totale opposition avec les principes de l'OMC. Les restrictions en termes de clientèle, de géographie et d'envergure doivent progressivement être abolies en cinq ans et les termes des licences doivent être modifiés.

L'utilisation de la monnaie locale pour les affaires des banques étrangères a subi une ouverture très graduelle qui a débuté en 1996. En Décembre 2001, les banques étrangères pouvaient seulement l'utiliser dans le cadre d'affaires avec des entreprises et des personnes étrangères, et ce seulement dans les villes de Dalian, Shanghai, Shenzhen et Tianjin. En décembre 2002, les restrictions géographiques se sont assouplies et les villes de Canton, Nankin, Qingdao, Wuhan et Zhuhai furent ajoutées à cette liste. En décembre 2003, la clientèle s'étend aux entreprises chinoises et trois villes furent ajoutées (Chengdu, Ji'nan et Fuzhou) puis encore trois autres villes un an plus tard (Pékin, Kunming et Xiamen). Enfin, en décembre 2005, quatre autres villes sont ouvertes (Ningbo, Shantou, Shenyang et Xi'an). A l'aube de la levée des restrictions, en 2006, les banques étrangères pouvaient s'implanter dans 25 villes, faire leurs affaires en monnaie locale pour les entreprises. Depuis 2006, selon les Accords de l'OMC, les banques étrangères ont accès à tout type de client, qu'ils fassent affaire en Renminbi ou en monnaie étrangère. Les restrictions géographiques sont restées d'actualité jusqu'au milieu de l'année 2006 puis abolies progressivement. Les licences ont également été modifiées : selon les accords, le capital de départ requis est maintenant quasiment égal pour les banques chinoises et étrangères. De plus, les banques étrangères ne sont plus tenues de conserver un certain niveau de réserves d'actifs pour couvrir les dépôts.

Dans les faits, l'accès au marché chinois pour les banques étrangères est semé d'embûches. Les banques n'ont que peu de choix : une prise de participation dans une banque locale, qui restera limitée à 20%,¹ la constitution d'une Joint-Venture, qui restera cependant limitée à un domaine d'activité (gestion d'actifs par exemple), ou encore la constitution d'une

¹ La participation dans une banque chinoise reste limitée à 20% individuellement et 25% communément, de même pour les fonds de pensions...

filiale à 100% chinoise, ce qui nécessite l'obtention de licences et sachant que la réglementation chinoise limite le rythme d'expansion des réseaux des banques étrangères.¹

Pourtant, les banques étrangères font encore face à des conditions d'implantation qui restreignent grandement leurs activités : l'entité doit être de droit chinois, le capital minimum doit être de 10 millions d'euros, les banques ne peuvent ouvrir de comptes à terme inférieurs à 100 000 euros et ne peuvent commercialiser de cartes de crédits. En réalité, les banques étrangères n'ont donc pas accès aux particuliers. D'autres barrières ont donc été mises en place : en 2003, la chambre de commerce européenne en Chine critiquait les nouvelles licences dont le capital requis avait été multiplié par six, bien plus élevé que les standards internationaux, y compris ceux du marché unique européen et plus élevés que ceux pratiqués par la Chine avant son entrée à l'OMC². La part de marché des banques étrangères en Chine se limite encore à 2% en 2012 même si le nombre d'actifs détenus par les banques étrangères s'accroît, comme nous le verrons au chapitre suivant. Beaucoup d'entreprises étrangères ont donc le sentiment d'être en concurrence, non pas avec les entreprises chinoises, mais avec l'Etat. Cependant, les banques étrangères bénéficient aussi d'avantages par rapport aux banques chinoises (taxation, contrôles de l'instance de régulation plus souples, achat d'obligations sans limites...).

L'histoire des banques chinoise, des origines à l'entrée du pays au sein de l'OMC révèle plusieurs points. Tout d'abord, la méthode de mise en place des réformes a toujours été continue du point de vue humain. Les compétences ont été transférées progressivement des banques traditionnelles et étrangères aux banques Qing, par l'intermédiaire de personnes qualifiées débauchées pour l'occasion. Il en est de même lors du passage à une économie planifiée : les cadres des banques sont restés en poste pendant un temps, ouvrant une période

¹ Une nouvelle agence mère par ville et par an ou deux agences par an dans une ville où la banque est déjà implantée.

² TEVINI Anna, «Three Years After China's Accession to the WTO: A Basic Account of China's Efforts in Implementing its WTO Commitments», *Zeitschrift für chinesisches Recht*, 11 (2004), no. 4, pp. 309-315.

de collaboration entre le gouvernement communiste et les derniers capitalistes. Enfin, lors de l'ouverture, les cadres du Parti –pas toujours qualifiés- sont restés en poste tout en s'adaptant progressivement aux méthodes modernes utilisées par les institutions internationales. Pourtant, malgré une décentralisation de surface de la structure, le fonctionnement du système bancaire a très peu changé. Depuis l'ouverture, l'Etat contrôle toujours le secteur étroitement. Cela a engendré un retard d'adaptation aux normes, de qualification des employés ainsi que l'accroissement des créances douteuses.

Culturellement, nous verrons dans la dernière partie que les banques traditionnelles et les banques du secteur informel sont très semblables. D'ailleurs, certaines banques du secteur informel ont conservé la même appellation « *Qianzhuang* » qu'autrefois. Nous développerons ce point ultérieurement. Enfin, grâce aux leçons de l'histoire, nous comprenons à présent pourquoi la valeur du yuan est accrochée à un panier de monnaies et ce qui pousse le pays à accumuler des réserves importantes de devises étrangères. Dans la partie suivante, nous en aborderons les conséquences sur la structure nationale.

Troisième partie : Structure et processus décisionnel du système bancaire

X - Les autorités de tutelle

Afin d'appréhender les possibilités d'évolution du système bancaire chinois, il est nécessaire de se représenter clairement sa structure actuelle. Quel est le rôle des différentes institutions financières chinoises et leur pouvoir réel ? Quelle est leur marge de manœuvre ? Quelles sont ses possibilités d'évolution ?

Les autorités de tutelle surveillent et règlementent les activités bancaires et les marchés financiers. Le Ministère des Finances (财政部, MOF) n'a pas de rôle direct dans l'organisation du système bancaire mais il est l'actionnaire majoritaire représentant formellement l'Etat dans la majorité des grandes banques. Il est de ce fait incontournable dans le processus de restructuration des prêts non-performants mais aussi dans celui visant à désengager partiellement l'Etat du système bancaire en rendant la privatisation possible. Nous verrons dans quelle mesure et à quel rythme est entrepris le processus de désengagement.

La Banque Centrale (Banque Populaire de Chine, *People's Bank Of China*, (中国人民银行, PBOC) et l'autorité de supervision et de régulation, la *China Banking Regulatory Commission* (中国银行业监督管理委员会, CBRC), sont sous le contrôle du gouvernement à travers le Conseil d'Etat (中华人民共和国国务院) et ont rang ministériel. Ces dispositifs appartiennent à l'appareil d'Etat et sont placés sous son contrôle mais dans le cadre de leurs missions, ces institutions se doivent d'être indépendantes pour être efficaces. Nous verrons cependant que certaines institutions sont en compétition, comme le Ministère des Finances et la Banque centrale, ou interdépendantes.

Il existe 4 entités de supervision et régulation bancaire, toutes soumises au Conseil d'Etat, avec chacune des responsabilités distinctes. La Banque Centrale (PBOC) formule et met en place la politique monétaire, la Banque Centrale et la Commission de Régulation (CBRC) supervisent les opérations de l'ensemble des institutions bancaires chinoises. Le Ministère des Finances (MOF) est responsable de la politique fiscale et du budget du

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

gouvernement central tandis que l'administration en charge des devises étrangères, la *State Administration of Foreign Exchange* (国家外汇管理局, SAFE) chapeaute les transactions en devises étrangères en Chine ainsi que les réserves de devises étrangères du gouvernement. Cette dernière entité sera détaillée dans la seconde partie de ce chapitre.

A - La Commission de Régulation et Supervision Bancaire

La régulation financière chinoise s'exerce dans le domaine des banques, des assurances et des marchés financiers. C'est un modèle de séparation sur le papier¹ : les fonctions de régulation ne sont pas exercées par un modèle unique mais par des autorités spécialisées dans chaque secteur. La régulation du secteur bancaire est assurée par la CBRC, l'institution doit s'assurer du respect des lois et réglementations par les banques et protéger les intérêts des clients. Plus précisément son mandat officiel² consiste à :

- 1- Formuler les règles et règlements de supervision des institutions bancaires
- 2- Autoriser l'établissement, la modification, la suspension, la filialisation et l'étendue de l'activité des institutions bancaires
- 3- Conduire l'évaluation des dirigeants
- 4- Surveiller et examiner les institutions bancaires sur et hors terrain
- 5- Rechercher et punir les violations des lois et règlements en vigueur
- 6- Compiler et publier les statistiques relatives au secteur bancaire

¹ MARTEAU Jean-Luc, *Le secteur bancaire et les marchés financiers en Chine : opportunités et risques*, Hermes Science publications, 2005.

² Site officiel de la CBRC : <http://www.cbrc.gov.cn/>

- 7- Préparer les propositions de résolution des problèmes des institutions de dépôts en consultation avec les autorités compétentes
- 8- Représenter l'administration au conseil de surveillance des institutions financières d'Etat
- 9- Accomplir d'autres tâches assignées par le Conseil des affaires de l'Etat.

Elle fut créée en mars 2003 suite à la crise asiatique de 1997 suivie de celle des créances douteuses pour contrôler les risques auxquels le secteur bancaire est exposé. La création de la CBRC a permis de réduire les conflits d'intérêts et de se concentrer sur la qualité des actifs qui a nettement progressé ces dernières années¹, comme nous le verrons dans le chapitre suivant.

Auparavant, le contrôle des banques était exercé par la Banque Populaire de Chine (PBOC) qui réunissait dans les années 1980 les fonctions d'établissement de crédit et de banque centrale. Dans les années 1990, ses responsabilités ont progressivement décliné, subissant des transferts à des organismes spécialisés. Le contrôle bancaire est resté à sa charge jusqu'en 2003. En 2003, la Commission de Règlementation et Supervision Bancaire (CBRC) fait son apparition. C'est une agence gouvernementale placée directement sous l'autorité du Conseil des affaires de l'Etat. Le responsable actuel de la CBRC, Shang Fuling², nommé par le Comité central du PCC en octobre 2011, était depuis 2002 directeur du *China Securities Regulatory Commission* (中国证券监督管理委员会, CSRC). Il est crédité du succès de la réforme des marchés boursiers. La CBRC est cependant une entité qui a toujours été plus timorée dans la mise en place d'un marché bancaire libéralisé.

¹ *CBRC annual report 2012*, (english version), CBRC, 2013 (en ligne) <http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docView/18492CCBDD04435A8BFAB3FF6F2CA51C.html> (consulté le 27 mai 2013).

² Shang Fuling siège actuellement également comme membre du Comité sur la politique monétaire de la PBOC, il est membre suppléant des 16^e, 17^e et 18^e Comité central du Parti communiste de Chine. Avant ce poste, M. Shang a occupé divers postes dans les organismes gouvernementaux et les institutions financières, y compris, entre autres, président de la China Securities Regulatory Commission (Décembre 2002 - Octobre 2011), président de ABC (Février 2000 - Décembre 2002), gouverneur adjoint puis sous-gouverneur de la BOC (Octobre 1994 - Février 2000).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

La CBRC est responsable de la réglementation, de la surveillance et du contrôle des institutions financières chinoises et étrangères implantées en Chine (sauf Hongkong et Macao, régions administratives spéciales). Elle est divisée en quatre départements opérationnels, supervisant chacun une partie des banques. Le premier supervise les banques commerciales d'Etat, le second supervise les banques à capitaux mixtes et les banques commerciales urbaines, le troisième s'occupe des coopératives de crédit et le quatrième et plus récent département (avril 2006) s'occupe des banques de prêts politiques et de l'épargne postale.

Ses objectifs sont déterminés par la loi sur la supervision bancaire et son administration (2003). Son objectif principal reste la réduction progressive des différences encore existantes entre le système bancaire chinois et les pratiques internationales. En 2012, selon le discours officiel du nouveau président de la CBRC, Shang Fuling, les priorités sont l'amélioration du contrôle des risques, le renforcement de la supervision externe et des contrôles internes, accélération de la mise en place de produits et services innovants, notamment dans les zones rurales, pour les PME et les micro-entreprises, promouvoir la restructuration économique et mettre un terme aux activités financières illégales¹.

La création de la CBRC, sous influence des normes internationales, a permis de centraliser la surveillance bancaire et de la rendre plus indépendante des pouvoirs locaux, plus efficace dans ses inspections et ses sanctions. Il reste encore cependant de graves problèmes à résoudre, concernant notamment la corruption, devenue une préoccupation majeure du gouvernement². Les responsabilités doivent être clairement définies. Par ailleurs, bien que plus indépendante des pouvoirs locaux, la CBRC est sous le contrôle du conseil des affaires d'Etat et subit donc son influence. Pour cette raison, sa marge de manœuvre est forcément limitée. Nous approfondirons son rôle dans le chapitre suivant.

¹ Site officiel de la CBRC : <http://www.cbrc.gov.cn/>

² « Xi Jinping vows unswerving fight against corruption », 22 janvier 2013, *Xinhua News*, (en ligne) http://news.xinhuanet.com/english/china/2013-01/22/c_132119843.htm (consulté le 17 février 2013).

B - La Banque Centrale

En tant qu'autorité de tutelle, l'influence de la PBOC est aujourd'hui encore limitée car les banques, comme nous le verrons dans ce chapitre, sont encore sous contrôle exclusif de l'Etat et de sa politique via le Ministère des Finances. Par ailleurs, la réforme prudentielle n'est pas devenue une priorité avant la crise financière mondiale de 2008, contrairement à la stabilité sociale¹ et encore aujourd'hui, malgré la mise en place de Bâle III que nous aborderons au chapitre 4, le secteur bancaire est l'un des plus lents à se réformer.

De plus, selon J.L. Marteau², la PBOC est une institution trop décentralisée et pressurisée par les gouvernements locaux. Il y a confusion des rôles, la PBOC sert plus d'arbitre dans la distribution régionale du crédit que de réel contrôleur des banques. Dans les années 1990, le contrôle bancaire s'améliore sous l'influence des normes internationales, mais la PBOC n'a toujours aucun moyen de sanctionner et reste fragile face à la corruption et aux intérêts politiques.

La PBOC est une administration avec rang ministériel, placée sous l'autorité du Conseil d'Etat. L'approbation du Conseil d'Etat est nécessaire pour les décisions les plus importantes (taux d'intérêt, taux de change...). Le capital de la PBOC est détenu par l'Etat et le gouverneur de la banque centrale est nommé et destitué par le premier ministre et approuvé par le Congrès National du Peuple. La banque centrale n'intervient pas dans la gestion quotidienne des banques mais sur la politique générale et les orientations du système dans sa globalité. La banque centrale peut également prêter aux banques en dernier ressort³.

¹ «Building harmonious society crucial for China's progress: Hu», *Peoples' daily online*, 27 juin 2005, (en ligne) http://english.people.com.cn/200506/27/eng20050627_192495.html (consulté le 17 février 2013).

² MARTEAU Jean-Luc, *Le secteur bancaire et les marchés financiers en Chine : opportunités et risques*, Hermes Science publications, 2005.

³ Site officiel de la PBOC : www.pbc.gov.cn/

La PBOC est le résultat de la fusion, en 1948, de trois banques : *Huabei yinhang* (華北銀行), *Xibei Nongmin yinhang* (西北農民銀行) et *Beihai yinhang* (北海銀行). De 1949 jusqu'à l'ouverture en 1979, la PBOC sera sous l'autorité administrative du Ministère des Finances. En 1979, la PBOC devient une entité distincte, sous autorité du Conseil d'Etat et ses fonctions furent en partie transférées aux banques d'investissement politiques et aux grandes banques commerciales d'Etat. En 1983, les fonctions de la banque centrale sont assumées par la PBOC mais ce statut ne sera reconnu par la loi qu'en 1995¹. Jusqu'en 2003, la PBOC cumule les rôles de Banque Centrale assumant les décisions concernant la politique monétaire et les rôles de régulateur et d'autorité de tutelle de ses acteurs. Depuis 2003, avec la création de la CBRC, ces fonctions sont bien séparées. A présent la PBOC conserve seulement le rôle de Banque Centrale. La Banque Centrale doit pratiquer des ajustements de variables à court terme incompatibles avec les restructurations du régulateur qui s'inscrivent dans la durée. Par le passé, le cumul de ces fonctions engendrait donc une confusion des rôles et des conflits d'intérêts préjudiciables à son efficacité.

La loi du 23 décembre 2003 précise les fonctions de la PBOC² :

- 1- Définir et mettre en œuvre les règlements nécessaires à l'accomplissement de ses tâches
- 2- Formuler et mettre en œuvre la politique monétaire
- 3- Administrer la production et la circulation de monnaie
- 4- Assurer la régulation des marchés interbancaires, or et changes
- 5- Prévenir et réguler les risques financiers systémiques afin de sauvegarder la stabilité financière
- 6- Maintenir le taux de change du RMB à un niveau satisfaisant d'équilibre et gérer les réserves d'or et de devises de l'Etat

¹ Op.cit., MARTEAU Jean-Luc.

² Site officiel de la PBOC : www.pbc.gov.cn/

- 7- Gérer la trésorerie de l'Etat
- 8- Elaborer les règles régissant les opérations de paiements et assurer la maintenance opérationnelle des systèmes de règlement
- 9- Elaborer des règles contre le blanchiment d'argent et les mettre en œuvre
- 10- Développer un système statistique pour le secteur financier et consolider les statistiques financières afin de produire de l'analyse économique et des prévisions
- 11- Promouvoir la création d'un système de suivi du risque de crédit
- 12- Participer en tant que banquier central aux activités internationales
- 13- Participer à toutes les opérations financières relevant de ses activités
- 14- Effectuer toute tâche requise par le gouvernement chinois

La PBOC, en tant que chef d'orchestre de la politique monétaire, en contrôle les instruments : la gestion du taux de réserves obligatoires des banques et autres institutions financières et la gestion des taux d'intérêts¹ du marché interbancaire et des dépôts/prêts². Elle contrôle également la planche à billets et peut limiter les allocations de crédit des banques chinoises³. Par exemple, en 2010 et 2011, afin de lutter contre l'inflation galopante, la PBOC a augmenté le taux de réserves obligatoires de 6% en 18 mois pour arriver en juin 2011 à 21,5%. Cet outil largement privilégié lui permet de geler une partie des liquidités et de limiter

¹ Comme nous le verrons dans le chapitre suivant, les outils commencent à se diversifier et le contrôle du taux d'intérêt, de moins en moins efficace, est en voie de libéralisation.

² La PBOC contrôle également le taux de change mais celui –ci ne sera pas abordé dans cette étude.

³ En 2011, la PBOC a donné aux banques pour objectif une croissance de 13 ou 14% du taux des crédits, il a dans les faits augmenté de 15,7%, légèrement au-delà de l'objectif.

le crédit. C'est cependant un outil de long terme peu flexible, et malgré son utilisation en 2010-2011, l'indice des prix à la consommation est resté relativement élevé¹.

Le contrôle des taux d'intérêt est un outil utilisé de moins en moins fréquemment par rapport au taux de réserves obligatoires. La loi chinoise autorise les banques à offrir à leurs clients un taux d'intérêt compris dans une fourchette établie. En conséquence les augmentations imposées par la PBOC et leurs fourchettes correspondantes ont un impact de plus en plus limité sur le secteur bancaire à mesure que la fourchette s'élargit.

La réforme de 2003 a fait perdre à la PBOC une part de ses responsabilités mais son rôle de Banque Centrale reste déterminant pour deux chantiers d'intérêt stratégique pour le pays : la libéralisation des taux d'intérêts et la marche vers la convertibilité du RMB. Les institutions bancaires sont sous contrôle des autorités gouvernementales, mais de plus en plus inspirées par les lois et règlements internationaux.

C - Le Ministère des Finances

Autrefois seule autorité du secteur financier chinois, le Ministère des finances a perdu graduellement certaines fonctions au profit de nouvelles institutions au cours de la réforme économique comme nous l'avons vu lors du chapitre précédent. Aujourd'hui son domaine recouvre la formulation et la mise en place des politiques fiscales, la préparation et la gestion du budget annuel de l'Etat, la gestion des taxes au profit du gouvernement central et la planification des émissions de bons du trésor et autres outils de dette gouvernementale, la régulation comptable, la collecte de données et la recherche concernant l'économie et la fiscalité du pays².

Le Ministère des Finances a certes perdu certaines de ses fonctions mais son influence et son contrôle sur le système bancaire restent majeures, via ses représentants aux conseils

¹ WANG Bo, « 14% Credit Growth predicted for 2011 », *China Daily*, 23 décembre 2010.

² Site officiel du MOF : www.mof.gov.cn

d'administrations des grandes banques et la quantité de parts des actifs qu'elle détient, comme nous le verrons ci-après. Par ailleurs, le Ministère des Finances est influent au sein du Conseil d'Etat, entité qui approuve ou désapprouve les politiques des grandes banques¹.

D - L'administration d'Etat des réserves de change (SAFE)

Etablie en 1978, la *State Administration of Foreign Exchange* (SAFE) est sous le contrôle administratif de la Banque Centrale et du Conseil d'Etat. Ses fonctions principales concernent la gestion des devises étrangères en Chine, le calcul statistique de la balance des paiements, la régulation et la gestion des transactions de devises étrangères ainsi que la gestion des réserves de devises étrangères². Elle approuve ou non les investissements des banques et compagnies chinoises à l'étranger. En tant qu'entité gérant les réserves de devises étrangères, elle fonctionne également parfois comme une banque, procurant du crédit aux entreprises souhaitant investir à l'étranger et investissant elle-même dans des entreprises ou des obligations d'autres pays, comme nous le détaillerons dans une seconde partie. La SAFE est enfin responsable de la régulation des investisseurs institutionnels étrangers (*Qualified foreign institutional Investors, QFII*³) Ce sont les entités non-chinoises qui sont autorisées à acheter des actions, des obligations et d'autres actifs en Chine.

¹ L'article 5 de la Loi de la République Populaire de Chine concernant la banque centrale adoptée en 1995 stipule que la PBOC doit obtenir l'accord du Conseil d'Etat sur les décisions majeures.

² Site officiel de la SAFE www.safe.gov.cn

³ Détail en annexe VII.

XI - Structure bancaire et répartition des actifs

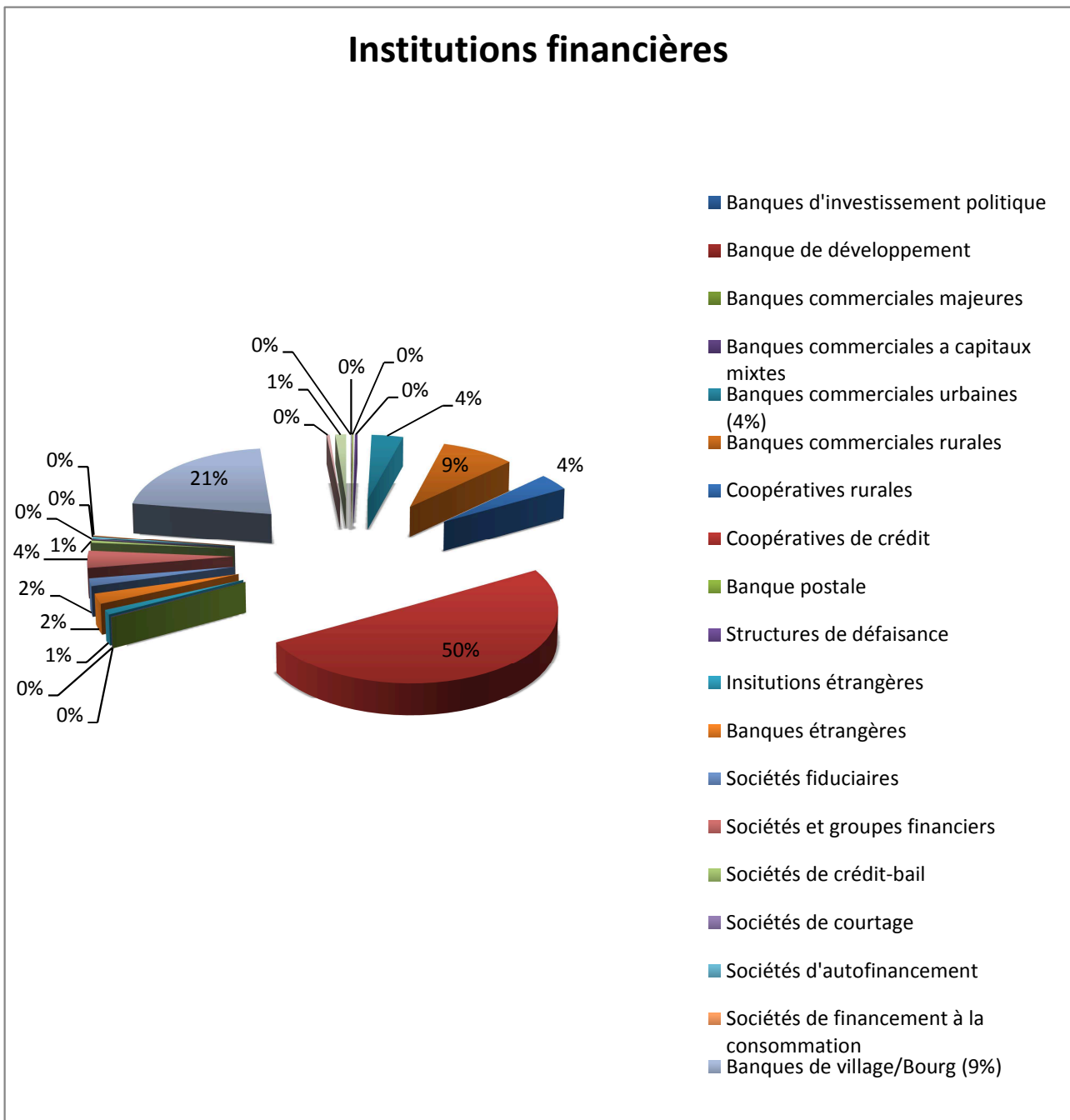
A - Les Institutions Financières

Fin 2012, le système bancaire chinois comprenait deux banques d'investissement politiques ainsi que la banque de développement *China Development Bank* (国家开发银行, CBD), cinq grandes banques commerciales, 12 banques commerciales à capitaux mixtes, 144 banques commerciales urbaines, 337 banques commerciales rurales (85 en 2010, cette augmentation provient de la transformation des coopératives en banques rurales, de village et de bourg), 147 coopératives rurales (223 en 2010), 1927 coopératives de crédit (2 626 en 2010), une banque postale, 4 structures de défaisance, 42 institutions bancaires étrangères implantées localement, 90 branches de banques étrangères, 67 sociétés fiduciaires, 150 sociétés et groupes financiers, 20 sociétés de crédit-bail, 5 sociétés de courtage, 16 sociétés d'autofinancement, 4 sociétés de financement à la consommation, 49 coopératives mutuelles rurales, 800 banques de village ou bourg (349 en 2010), 14 sociétés de prêts¹.

Les institutions financières sont donc réparties comme l'indique la figure 4 ci-dessous : Ce sont les petites banques de village et de bourg ainsi que les coopératives de crédit qui représentent la majeure partie des institutions financières, pourtant, en terme d'actifs, elles sont quasi inexistantes comme nous le verrons ci-après.

¹ CBRC annual report 2012, (english vesion), CBRC, 2013 (en ligne)
<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docView/18492CCBDD04435A8BFAB3FF6F2CA51C.html>
(consulté le 27 mai 2013).

Figure 1 : Institutions financières en Chine



Source : CBRC

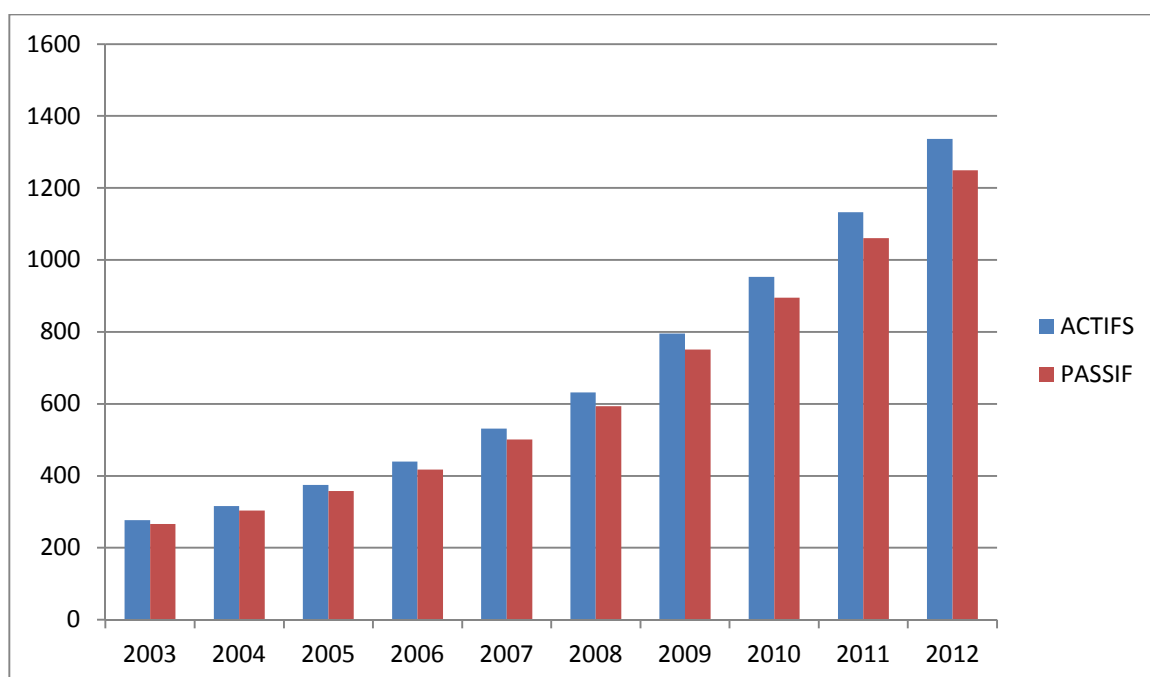
Fin 2012, le total des actifs bancaires en Chine a augmenté de 17,9% par rapport à 2011, soit 20,3 trillions de RMB pour atteindre 133,6 trillions de RMB. Le passif des banques

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

a quant à lui augmenté de 18,9 trillions de RMB, soit 17,8% par rapport à 2011, pour atteindre 125 trillions de RMB¹. Comme le montre le graphique suivant, actifs et passifs s'accroissent de manière régulière et proportionnelle.

Graphique 2 : Actifs et passifs des institutions bancaires en Chine

(Unité : 100 millions RMB)

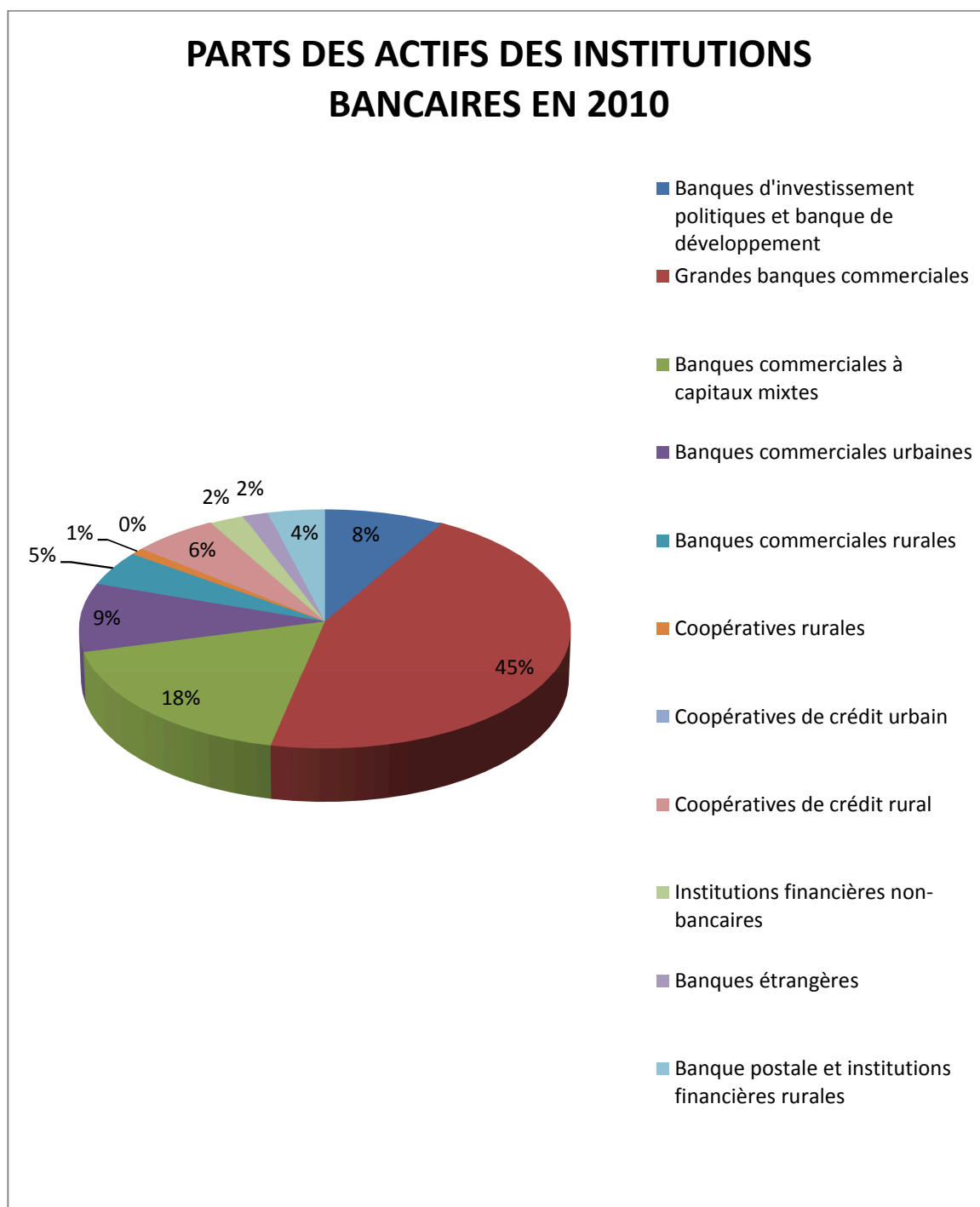


Source : CBRC

Les coopératives de crédits sont les plus nombreuses, mais ce sont les grandes banques commerciales qui pèsent le plus lourd en terme d'actifs en 2012, avec 44,93% des actifs, comme en témoigne la figure 6 suivante :

¹ CBRC annual report 2012, (english vesion), CBRC, 2013 (en ligne)
<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docView/18492CCBDD04435A8BFAB3FF6F2CA51C.html>
 (consulté le 27 mai 2013).

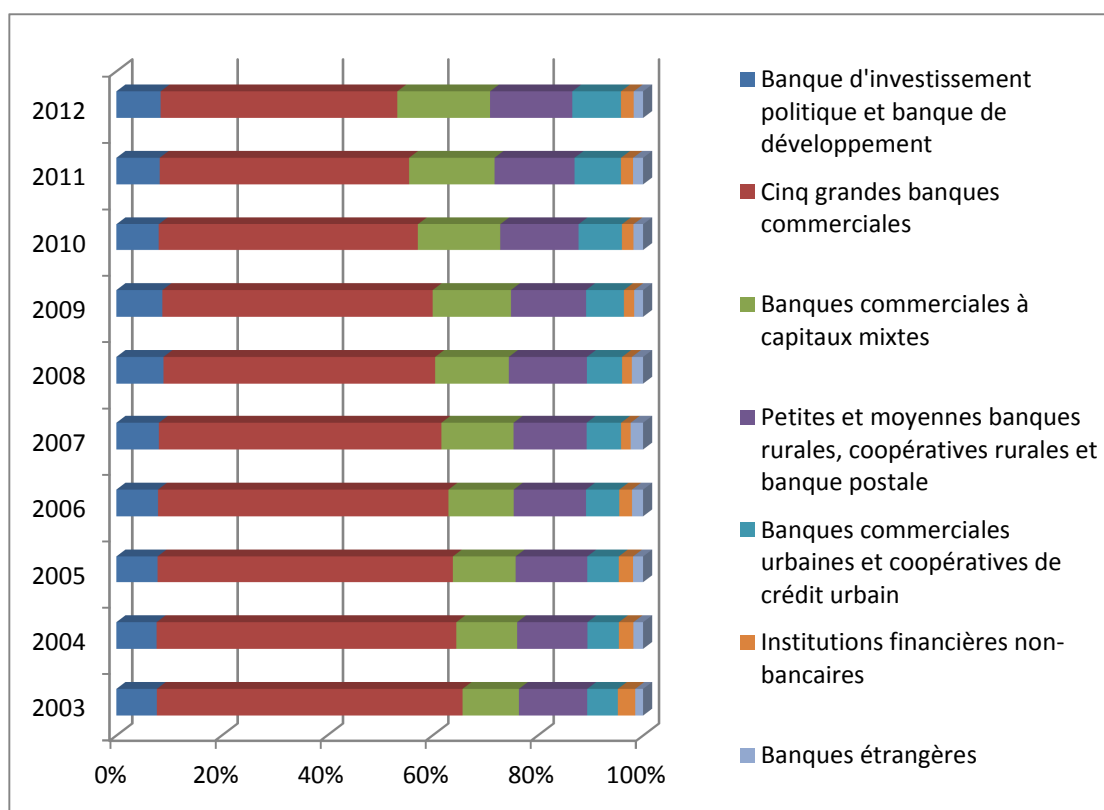
Figure 2 : Parts des actifs des institutions bancaires en 2010



Source : CBRC

Pourtant, depuis quelques années, les autres institutions commencent à gagner plus de poids. Cela reste toutefois très relatif. En 2012, les cinq grandes banques commerciales pesaient encore 44,93% de la part des actifs, diminuant de 4,27% par rapport à 2010, les banques d'investissements politiques ainsi que la banque de développement ont vu leurs parts augmenter légèrement en 2012 à 8,39%. Les banques à capitaux mixtes pesaient 17,6% en 2012 tandis que les petites et moyennes institutions financières rurales et la banque postale représentaient 15,6% de parts de marché. Comme le montre le graphique ci-dessous, les banques commerciales urbaines et coopératives de crédit urbain ont vu leur part de marché augmenter de 0,4% par rapport à 2011, représentant 9,2% des actifs en 2012, les petites et moyennes institutions financières rurales et la banque postale ont vu leur part augmenter de 2,8% entre 2011 et 2012 atteignant 18,4% en 2012, les institutions financières non bancaires de 0,43% et les banques étrangères de 0,11%.

Figure 3 : Répartition des actifs selon les institutions



Source : CBRC

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

B - Les grandes banques commerciales et la banque de développement

Aux « quatre grandes » banques commerciales d'Etat, *l'Agricultural Bank of China* (中国农业银行, ABC, Banque Agricole de Chine), *la China Construction Bank* (中国人民建设银行, CBC, Banque de Construction du Peuple de Chine), *la Bank of China* (中国银行, BOC, Banque de Chine) et *l'Industrial and Commercial Bank of China* (中国工商银行, ICBC, Banque Industrielle et de Commerce de Chine) s'est ajoutée une cinquième en 2007, la *Bank of Communication* (交通银行, Banque des Communications).

Chacune de ces banques était spécialisée dans le secteur qui porte son nom avant de s'ouvrir à d'autres secteurs. Elles gardent cependant toutes un secteur de spécialité dominant. ABC, par exemple, consacre une section au commerce lié à l'agriculture sur son site. ICBC s'est fondée sur des projets importants avec Bao Steel Group, Hengtong Chemical, Changyu Group... La frontière avec les banques d'investissements politiques reste donc encore floue. Les grandes banques d'Etat détiennent une large majorité des actifs du pays mais elles ont des créances douteuses et l'Etat pèse lourd dans la balance.

Les cinq banques commerciales¹ et les deux banques de prêts politiques² plus la banque de développement sont entièrement sous contrôle de l'Etat. Celui-ci détient aussi des actifs de banques à travers les gouvernements locaux et les entreprises d'Etat. En 2005, l'Etat détenait encore entre 95% et 99% des actifs bancaires³.

¹ La Banque d'Agriculture de Chine (ABC), La Banque de Construction du Peuple de Chine (PCBC), La Banque de Chine (BOC), La Banque Industrielle et Commerciale de Chine (ICBC) et la Banque des Communications (BoCom).

² La Banque de Développement Agricole de Chine (ADBC), La Banque d'Import-Export de Chine ou (Exim), et la Banque de Développement de Chine (CBB).

³ La Banque Minsheng était la seule banque à majorité privée

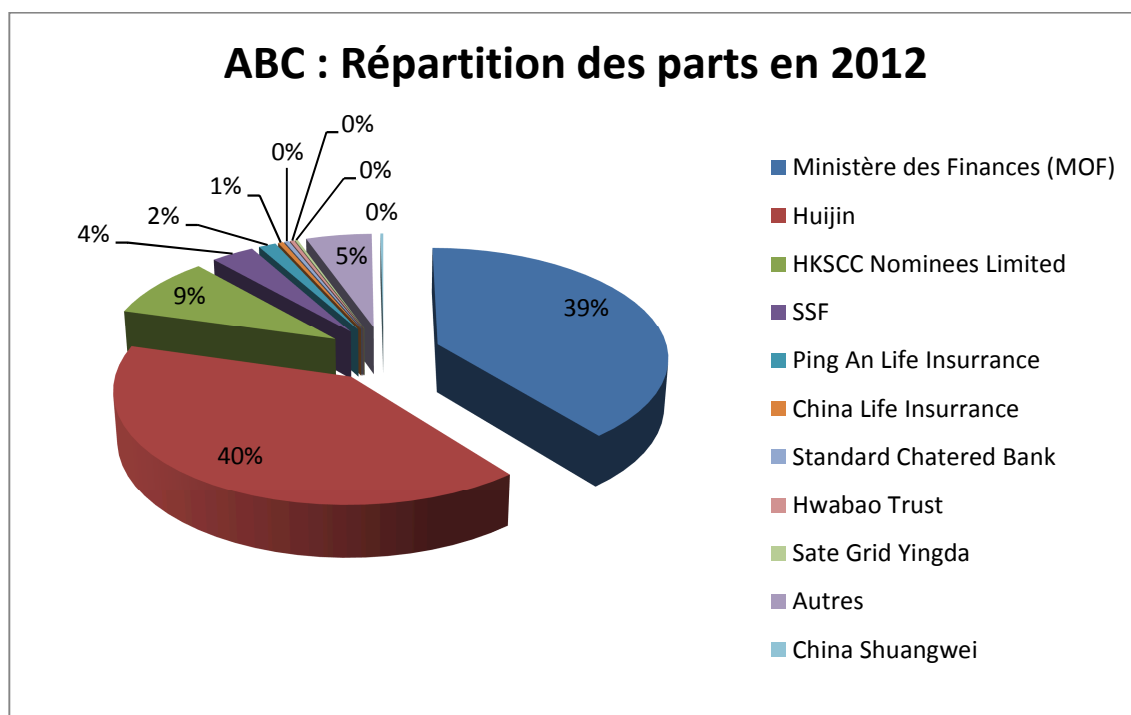
La *Agricultural Bank of China* fut établie en 1951 sous le nom de Banque Coopérative Agricole (Agricultural Cooperative Bank). Depuis les années 70, cette banque s'est transformée. D'une banque d'Etat spécialisée, elle est devenue une banque commerciale appartenant entièrement à l'Etat et contrôlée par celui-ci. En 2009, ABC fut restructurée en banque à capitaux mixtes à responsabilité limitée. Elle fut listée aux bourses de Shanghai et Hongkong en 2010. Les parts sujettes à restrictions sur les ventes (87,7% en décembre 2012) sont détenues en grande majorité par l'Etat avec 82,7% des parts réparties entre le Ministère des Finances, Huijin (中央汇金投资有限责任公司)¹, SSF² et SSF Account III. Sur les 17,3% de parts non soumises à restrictions sur les ventes, 7,9% sont détenues en actions ordinaires sur le marché Chinois et 9,4% sur le marché international³.

¹ Huijin, ou Central Huijin Ltd (中央汇金投资有限责任公司) est une entité qui fut créée en 2003 en tant qu'entreprise appartenant entièrement à l'Etat. Comme nous le verrons ci-après, Huijin est sous le contrôle direct du ministère des finances via China Investment Corporation (CIC).

² Conseil National du Fond de Sécurité Sociale, *National Council for Social Security Fund*, 全国社会保障基金理事会 (SFF)

³ *ABC annual report 2012* (english version), ABC, 2013, (en ligne) <http://www.abchina.com/cn/investor-relations/report/am/> (consulté le 18 mai 2013).

Figure 4 : ABC, répartition des parts en 2012

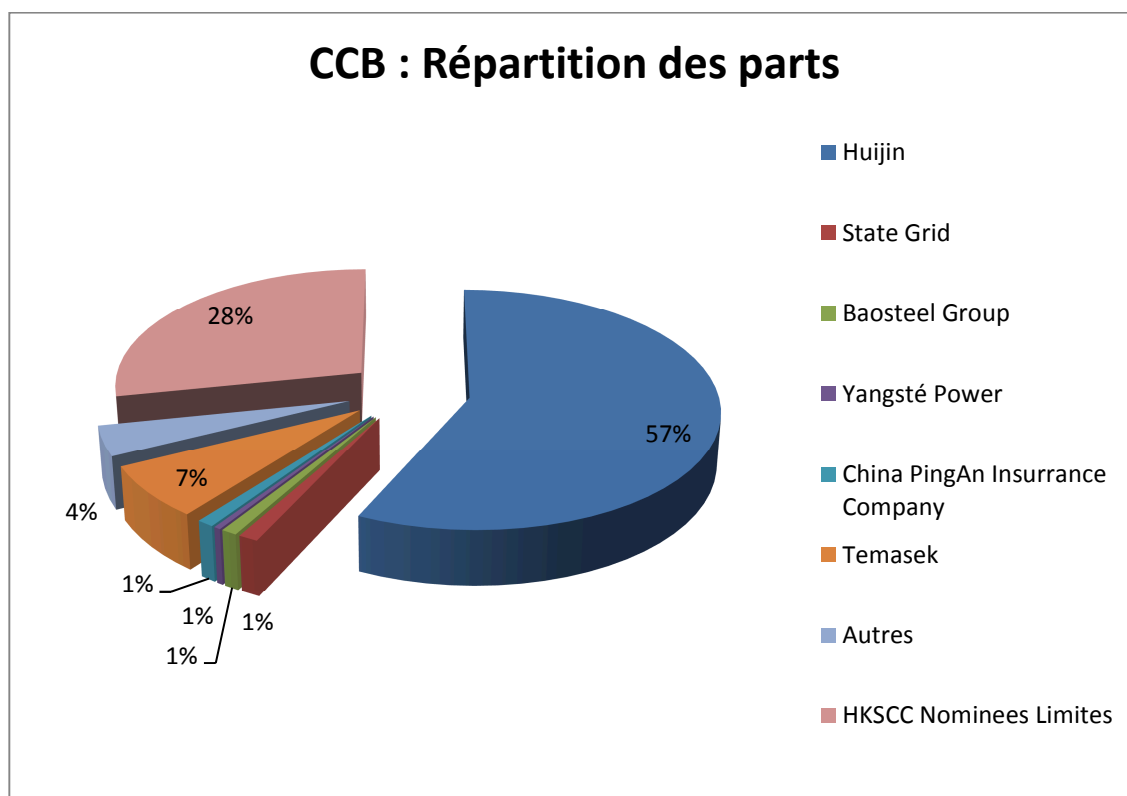


Source : ABC annual report

Fondée en 1954, la *People's Construction Bank of China* devient progressivement une banque commerciale après l'établissement de la *China Development Bank* en 1994. Elle prend le nom de *China Construction Bank* en 1996. Elle devient une banque commerciale à capitaux mixtes en 2004. Cotée en bourse de Hongkong en 2005 et en celle de Shanghai en 2007, la *China Construction Bank* n'a plus de parts sujettes à restrictions en décembre 2012. Ses actions sont cependant toujours détenues en très large majorité par des entités d'Etat : Huijin (57,03%), State Grid (1,16%), Baosteel Group (0,93%), Yangsté Power (0,41%), l'entreprise chinoise (non-étatique) *China PingAn Insurance company* détient 1% des parts et les entreprises étrangères Temasek et *HKSCC Nominees Limited*¹ détiennent respectivement 7,15% et 28,22% des parts¹.

¹Hongkong Securities Clearing Company Limited (HKSCC Nominees Limited) est une branche de HKEx HongKong Exchange and Clearing Limited, holding créée en 2000 par la fusion du HongKong Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Figure 5 : CCB, répartition des parts en 2012



Source : CCB annual report

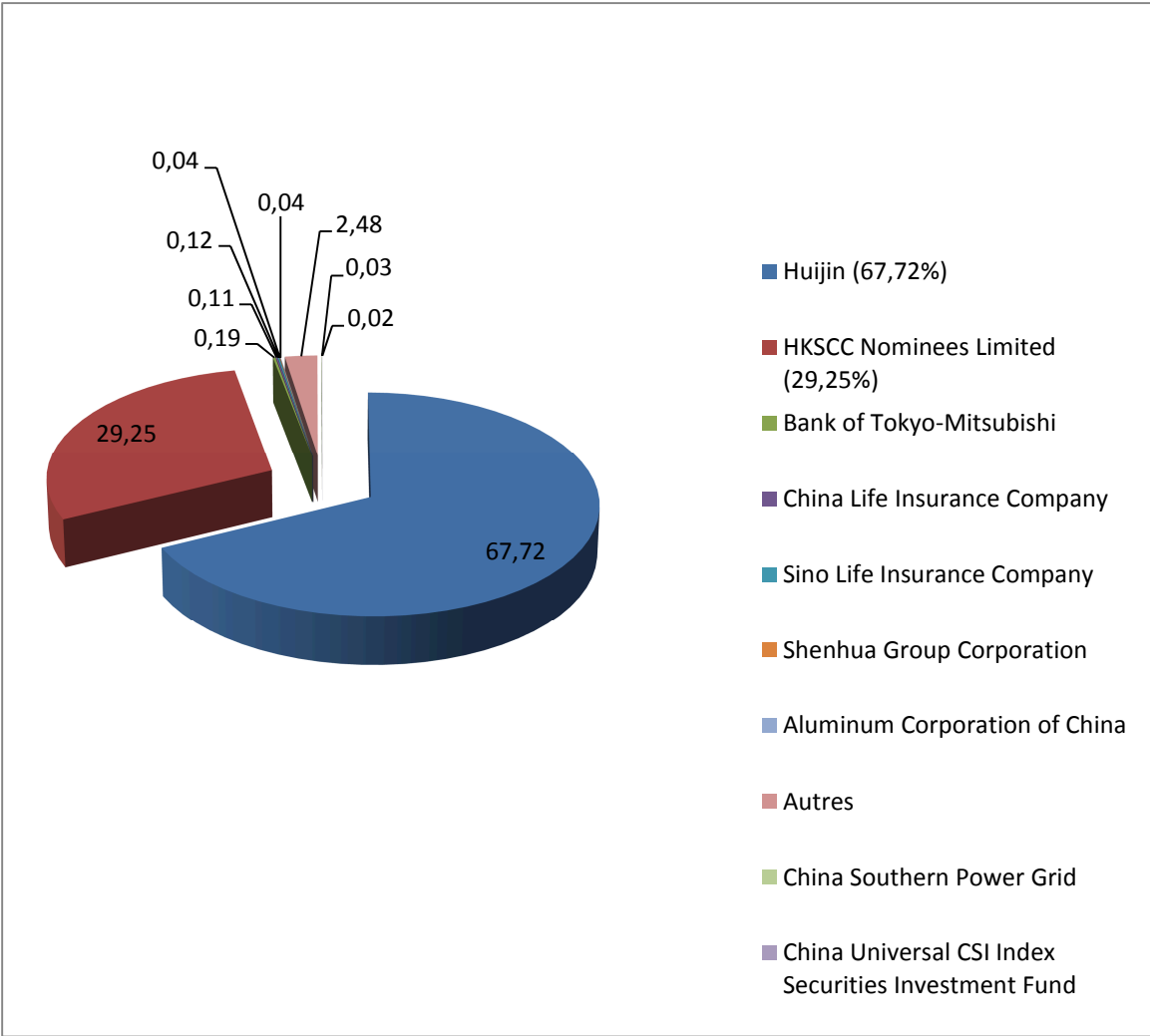
La *Bank of China* (BOC) fut établie en 1912, comme expliqué dans le chapitre précédent, et devient une banque commerciale d'Etat en 1994 puis elle sera cotée en bourse de HongKong et Shanghai en 2006. La BOC n'a plus de parts sujettes à restrictions à la vente en 2012, 70,04% de ses actions sont sur le marché domestique (Actions A) et 29,96% sur le marché international (Actions H). L'entité étatique Huijin détient là encore la grande majorité

Stock Exchange et de HongKong Securities Clearing Company. La fusion avait pour but d'augmenter la compétitivité des entreprises chinoises à l'international. Selon le rapport annuel 2012 de HKEx, le gouvernement a nommé huit directeurs et actuels membres du conseil . Li Xiaojia, directeur du HKSCC, est également directeur exécutif de HKEx

¹ *CCB annual report 2012* (english version), CCB, 2013, (en ligne) http://www.ccb.com/cn/investor/include/nianbao_top/c00939_AR.pdf (consulté le 18 mai 2013).

des parts avec 67,72% en actions A et HKSCC Nominees Limited détient 29,25% des parts en actions H¹.

Figure 6 : Répartition des parts de BOC en 2012

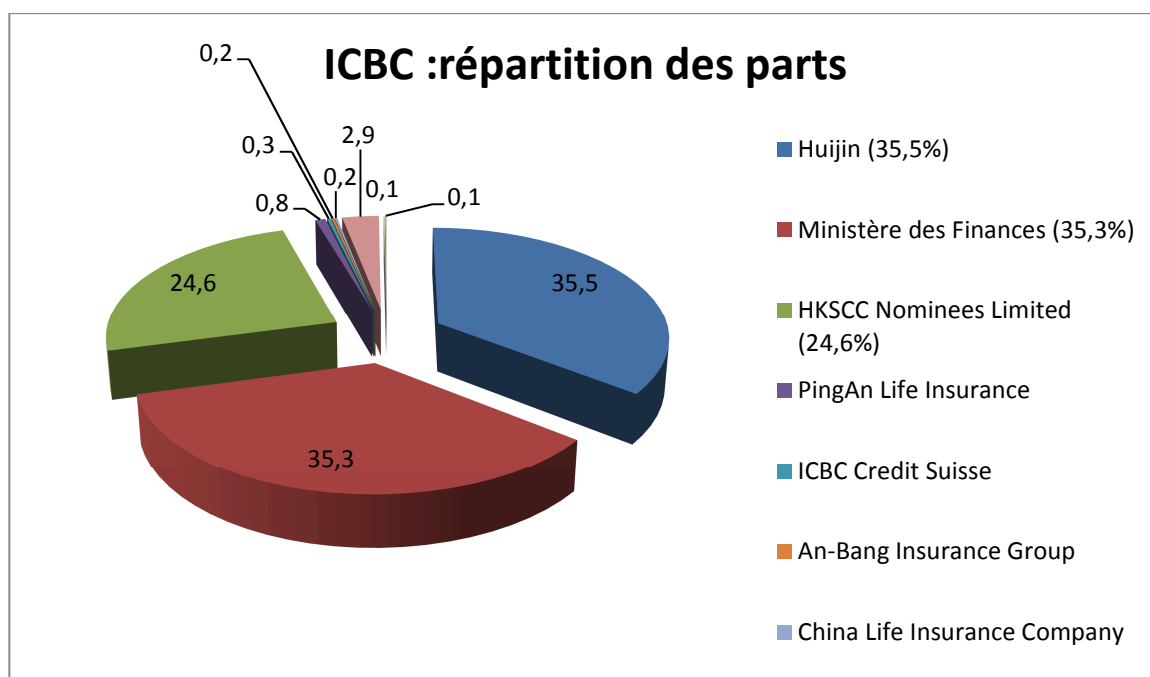


Source : BOC

¹ BOC annual report 2012 (English version), BOC, 2013, (en ligne) http://www.boc.cn/en/investor/ir3/201303/t20130326_2206875.html (consulté le 18 mai 2013)

En 2012, 75,2% des parts de la Banque d'Industrie et de Commerce de Chine (ICBC) sont de type A, avec là encore Central Huijin qui détient 35,5% des actions et le Ministère des Finances 35,3%. Parmi les parts, 24,8% de parts sont de type A¹.

Figure 7 : ICBC, répartition des parts en 2012



Source : ICBC

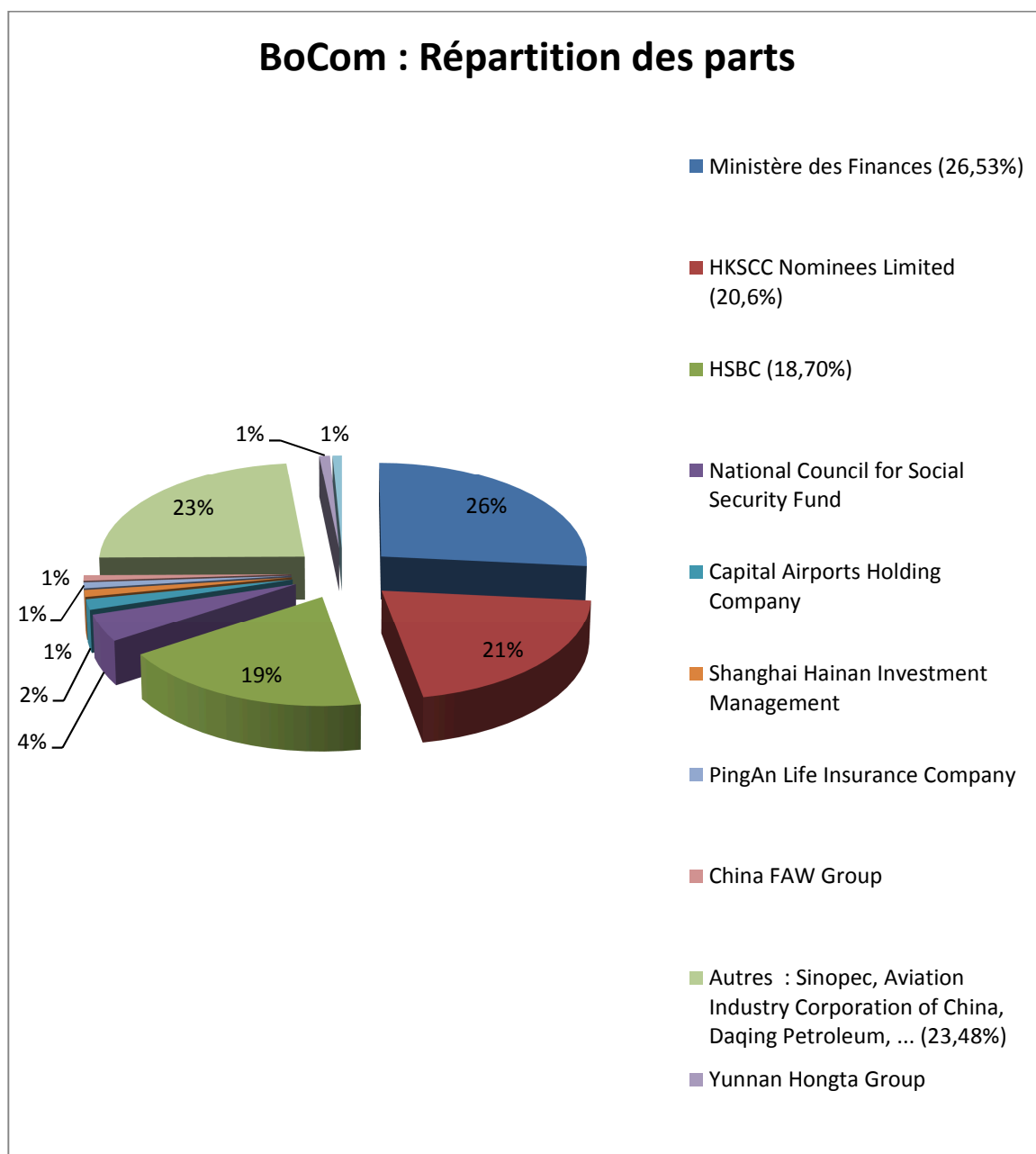
Enfin, la Banque des Communication (BoCom), fondée en 1908, restructurée en 1986 pour devenir en 1987 la première banque d'Etat par actions. En juin 2005, la BoCom est cotée en bourse de Hongkong puis en bourse de Shanghai en 2007. En décembre 2012, 8,81% des parts sont encore sujettes à restrictions sur la vente, 44,04% des actions sont de type A et

¹ ICBC informations actionnariat 2012, ICBC, 2013 (site internet) <http://www.icbc-ltd.com/ICBCLtd/Investor%20Relations/Share%20Information/Shareholding%20Structure/> (consulté le 18 mai 2013).

47,15% de type H. Le Ministère des finances détient 26,53% des parts, HHKSCC Nominees Limited en détient 20,06%, HSBC a 18,70% des actions¹.

¹ *BoCom annual report 2012* (English version), BoCom, 2013, (en ligne)
http://www.bankcomm.com/BankCommSite/en/invest_relation_detail.jsp?id=1366025465100&type=CMS.STD&categoryPath=ROOT%3E%D3%A2%CE%C4%CD%F8%D5%BE%3EInvestor+Relations%3EFinancial+Report%3EAnnual+Report (consulté le 18 mai 2013).

Figure 8 : BoCom, répartition des parts en 2012



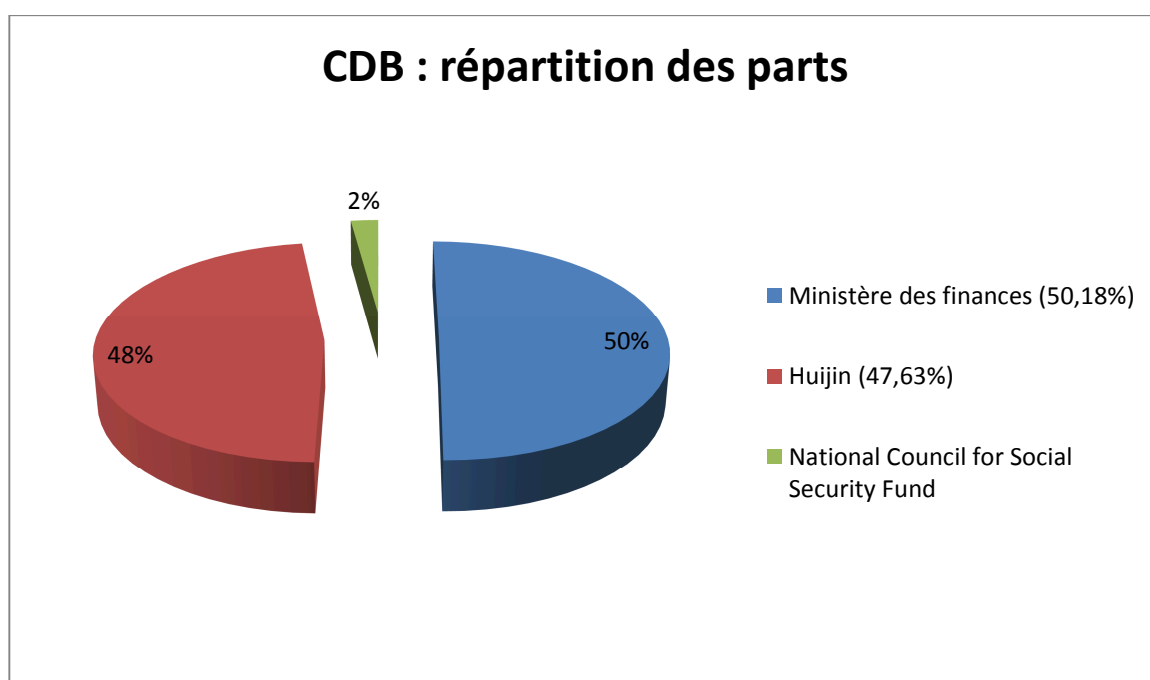
Source : BoCom Annual report 2012

China Development Bank (CDB), considérée similaire aux banques d'investissement d'Etat dans ses objectifs, est détenue à 50,18% par le Ministère des Finances, à 47,63% par

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Huijin et à 2,19% par le *National Council for Social Security Fund* (全国社会保障基金理事会, SFF)¹.

Figure 9 : CDB, répartition des parts en 2012



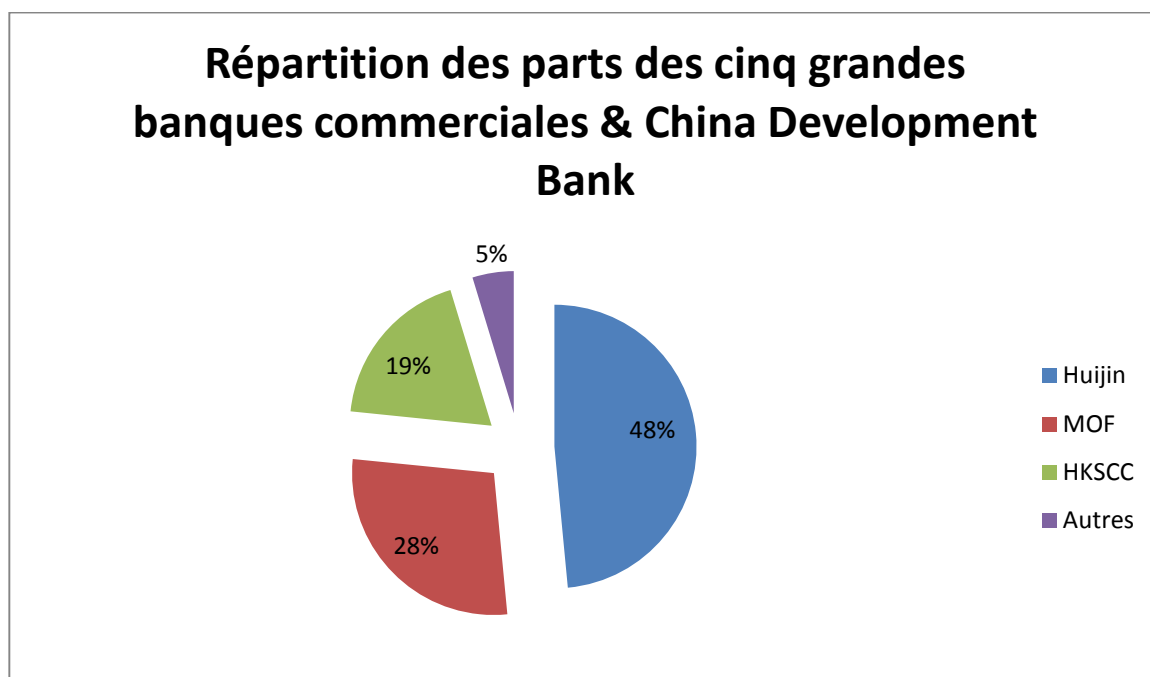
Source : CDD annual report 2012

Les parts des actifs totaux des grandes banques commerciales et de *China Development Bank* en 2012 était de 1 510 282 millions (type A et H confondus). Huijin en possédait 48,5%, le Ministère des Finances en possédait 28,1% et HKSCC 18,7%.² Il apparaît donc évident que le système appartient encore très majoritairement à l'Etat, comme le graphique et le tableau ci-dessous le mettent en lumière.

¹ *CDB annual report 2012* (English version), CDB, 2013, (en ligne) <http://www.cdb.com.cn/english/Column.asp?ColumnId=91> (consulté le 18 mai 2013).

² Loc.cit., CBRC annual report 2012.

Figure 10 : Répartition des parts des cinq grandes banques commerciales et de la CDB en 2012



Source ; CBRC

Tableau 5 Répartition des parts des cinq grandes banques commerciales et de la CDB en 2012

Banque	Nombre de parts total (Millions)	Parts de Huijin	Pourcentage % des parts de Huijin	Parts du MOF (Millions)	Pourcentage % des parts du MOF	HKSCC	Pourcentage des parts de HKSCC
CDB	306711	146092	47,63181	153908	50,180137	0	0
ICBC	349619	123965	35,457169	123316	35,2715384	86011	24,6013518
ABC	324794	130612	40,213797	127361	39,2128549	29190	8,98723499
BOC	279147	189052	67,72489	0	0	81644	29,2476724
BOCOM	74262	0	0	19702	26,5303924	14894	20,0560179
CCB	250011	143035	57,211483	0	0	70551	28,2191584
TOTAL	1510282	732756	48,517826	424287	28,0932303	282290	18,6912113

Source : Huijin, CDB, ICBC, ABC, BOC, BOCOM, CCB

En 2010, les cinq grandes banques commerciales ont complété leur introduction en bourse. Ainsi, toutes ont été transformées de banques commerciales d'Etat en banques à actionnariat plus diversifié. L'Etat reste cependant très largement majoritaire comme nous l'avons vu précédemment.

L'Etat peut être un généreux soutien financier pour ces institutions. Quatre grandes banques d'Etat ont été recapitalisées fin 1998 à hauteur de 33 milliards de dollars américains (USD). Une seconde recapitalisation d'un montant de 45 milliards d'USD a eu lieu en 2004 au bénéfice de la BOC et de la CCB avant leur entrée en Bourse. Puis en 2005, une troisième recapitalisation de 45 milliards d'USD a profité à ICBC. Nous verrons ci-après ce qu'impliquent ces recapitalisations en termes de management et de structure décisionnelle. Si, selon la loi, aucune banque commerciale de Chine ne voit ses passifs garantis par l'Etat, il reste un garant implicite des banques chinoises au vu de son expérience passée. Il existe aussi de nombreux arrangements entre banques et autorités locales pour le développement de leurs

zones économiques malgré les injonctions du gouvernement central en vue d'arrêter cette pratique.

Depuis 1993, les autorités locales n'ont plus le pouvoir de choisir les directeurs locaux, c'est interdit par la loi, mais de fait, de nombreux réseaux d'influence perdurent. Les réseaux d'influence du PCC ne doivent pas être sous-estimés. Le parti agit au niveau local, à travers les bureaux de services financiers aux institutions souvent orchestrées par les gouvernements locaux. Il a une influence importante car il propose de potentiels directeurs, influence les stratégies de prêts, critique les applications préliminaires soumises par la suite à l'approbation de l'instance de régulation.

Les directions des banques sont par ailleurs encore nommées par le Conseil d'Etat, et le critère de choix est plus souvent une question politique qu'une question de qualifications. Dans l'ensemble des banques chinoises la direction est choisie par le PCC. En retour, les personnes nommées privilégient également les choix politiques protégeant ainsi leurs carrières futures et la maximisation du profit passe au second plan, comme nous le verrons ci-après de manière plus détaillée

C - Les banques de prêts politiques et la banque de développement

La *China Development Bank* (国家开发银行, CDB), l'*Export-Import Bank of China* (中国进出口银行, Exim) et l'*Agricultural Development Bank of China* (中国农业发展银行, ADBC) ont chacune un domaine d'activité spécifique comme l'indique leurs noms.

La Banque d'Import-export (Exim) dessert les besoins financiers des entreprises à l'étranger et promeut les échanges commerciaux internationaux. L'*Agricultural Development Bank of China* (ADBC) dessert les besoins des activités rurales, agricoles. La banque soutient les projets de développement agricoles et des infrastructures en zone rurale. En 2010, la *China*

Development Bank a débuté sa progressive transformation en banque commerciale. Le but est de transformer la banque en groupe avec des branches locales et des opérations à l'étranger¹.

Etablies en 1994, les capitaux des ces trois banques proviennent alors des bons du gouvernement. Leurs prêts d'aide au développement sont alors sans obligation de rentabilité². Ces trois banques représentaient 8,39% des actifs en 2012, elles représentaient 8,1% des actifs en 2007, un niveau en relative hausse comme nous l'avons établi précédemment. Cependant, elles manquent de capital adéquat et de réseau pour atteindre leurs objectifs.

D - Les autres banques commerciales

1) Les banques à capitaux mixtes

Il existe douze banques commerciales à capitaux mixtes dont 10 ont été établies entre 1987 et les années 1990. Elles sont plus libres que les grandes banques commerciales par rapport à la politique de prêts et de crédits aux entreprises d'Etat. Cependant, leurs réseaux sont plus réduits et elles ont moins de poids sur le marché. Les banques commerciales par actions sont subdivisées en banques nationales et régionales.

Ces douze banques sont : *China Bohai Bank*, 渤海银行), *China Everbright Bank* (中国光大银行), *China Merchants Bank* (招商银行), *Minsheng Bank* à actionnariat privé majoritaire (中国民生银行), *China Zheshang Bank* (浙商银行), *CITIC Industrial Bank* (中信银行), *Evergrowing Bank* (恒丰银行), *Guangdong Development Bank* (广发银行), *Huaxia Bank* (华夏银行), *Industrial Bank* (兴业银行, ancienne *Fujian Industrial Bank*), *Shanghai*

¹ Site internet de CDB : <http://www.cdb.com.cn/web/>

² MARTEAU, Jean-Luc, *Le secteur bancaire et les marchés financiers en Chine : opportunités et risques*, Hermes Science publications, 2005.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Pudong Development Bank (上海浦东发展银行) et *Shenzhen Development Bank* (深圳发展银行)¹. Elles représentent 17,6% des actifs fin 2012².

Les 12 banques à capitaux mixtes furent établies en tant que banques commerciales au début des réformes économiques et furent transformées en banques à capitaux mixtes. Dans la majorité des cas, les entités étatiques qui en étaient propriétaires sont restées des actionnaires majoritaires après la conversion mais celles-ci furent autorisées à se séparer de leurs actifs après une période préalable. Certaines banques ont encore cette entité comme actionnaire majoritaire, comme la CITIC, mais au moins certaines banques ont vendu une quantité importante des parts à des entités étrangères, notamment après être entrées en bourse de Hongkong, comme le révèle le tableau ci-dessous.

¹ *China Merchants Bank*, *Shanghai Pudong Development Bank* et *Shenzhen Development Bank* sont cotées en Bourse, *Shenzhen Development Bank* a été rachetée par *PingAn*.

² Loc.cit., CBRC rapport annuel 2012.

Tableau 6 : Répartition des parts des 12 banques à capitaux mixtes en 2012

	Actions A				Actions H
	Etat	Entité représentant l'Etat	Entité privée	Entité étrangère	
Bohai Bank	-	62,01%	18%	19,99%	
Everbright Bank	<49,71%	<15,94%	<4,35%	-	
Merchants Bank	nc	<30,57%	<4,33%	18,12%	
Minsheng Bank	0	0	<26,90%	nc	<20,22%
Zheshang Bank	nc	nc	nc	nc	nc
CITIC Bank	-	0,4%	<82%	<3,5%	<14%
Evergrowing Bank		<20,55%	<33,46%	<14,26%	
Guangdong Development Bank	0,348%	71,801%	0,006%	23,686%	
Huaxia Bank	0	<44,63%%	<4,43%	<19,99%	
Industrial Bank	0	14,09%	<84,92%	0	
Shanghai Pudong Development Bank	0	0	100%	nc	
Shenzhen Development Bank/PingAn	0	0	100%	nc	

Sources : Rapports annuels et sites officiels des banques mentionnées (en chinois)¹

¹*Huaxia yinhang gufen youxian gongsi 2012 nian niandu baogao Zhaiyao* 华夏银行股份有限公司 2012 年年度报告摘要 (*Rapport annuel 2012 résumé de la banque Huaxia*), 2013, (en ligne) <http://www.hxb.com.cn/chinese/upload/13669470176230629.pdf> (consulté le 28 mai 2013)

PingAn yinhang gufen youxian gongsi 2012 nian niandu baogao 平安银行股份有限公司2012年年度报告 (Rapport annuel 2012 de la banque PingAn), 2013, (en ligne) <http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2013-03-08/62193049.PDF> (consulté le 28 mai 2013)

Shanghai Pudong Fazhan yinhang youxian gongsi 2012 nian niandu baogao 上海浦东发展银行股份有限公司 2012 年年度报告 (Rapport annuel 2012 de la Banque de développement de Shanghai), 2013, (en ligne) [http://www.spdb.com.cn/res/201303/2012nianniandubaogao\(quanwen\).pdf](http://www.spdb.com.cn/res/201303/2012nianniandubaogao(quanwen).pdf) (consulté le 28 mai 2013)

Bohai yinhang gufen youxian gongsi 2012 niandu baogao zhaiyao 渤海银行股份有限公司2012年度报告摘要 (Rapport annuel 2012 de la banque Bohai), 2013, (en ligne) <http://www.cbhb.com.cn/bhbank/S101/attach/2012bhndbgzy.pdf> (consulté le 28 mai 2013)

Zhongguo guangda yinhang gufen youxian gongsi 2012 nian niandu baogao zhaiyao 中国光大银行股份有限公司2012年年度报告摘要 (Rapport annuel 2012 de la banque Everbright), 2013, (en ligne) http://www.cebbank.com/CMS5_G20306002Resource?info=112764401;res=13648948176711725308703;download= (consulté le 28 mai 2013)

Zhaoshang yinhang gufen youxian gongsi er ling yi'er niandu baogao 招商银行股份有限公司二〇一二年年度报告 (Rapport annuel 2012 de la Banque Merchants), 2013, (en ligne) <http://file.cmbchina.com/CMBIR/20130329/703c3496-d394-467e-ab77-eae70deb9156.pdf> (consulté le 28 mai 2013)

Zhongguo minsheng yinhang gufen youxian gongsi niandu baogao zhaiyao 中国民生银行股份有限公司年度报告摘要 (Résumé du rapport annuel (2012) de la banque Minsheng), 2013, (en ligne) <http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2013-03-29/62298593.PDF> (consulté le 28 mai 2013)

Zheshang yinhang 2012 nian niandu baogao zhaiyao 浙商银行2012年年度报告摘要(Rapport annuel 2012 de la banque Zheshang), 2013, (en ligne) <http://www.czbank.com/czbank/UserFiles/File/2012report.pdf> (consulté le 28 mai 2013)

Zhongxin yinhang gufen youxian gongsi er ling yi er nian niandu gaogao (A gu) 中信银行股份有限公司二〇一二年年度报告(A股) (Rapport annuel 2012 de la banque CITIC, actions A), 2013, (en ligne) http://bank.hexun.com/upload/601998_2012_n.pdf (consulté le 28 mai 2013)

Zhongxin yinhang gufen youxian gongsi 2012 nian ban niandu baogao zhaiyao 中信银行股份有限公司 2012 年半年度报告摘要 (Rapport semi-annuel 2012 de la banque CITIC), 2012, (en ligne) <http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2012-08-30/61506235.PDF> (consulté le 28 mai 2013)

Heng feng yinhang gufen youxian gongsi er ling yi er nian niandu baogao 恒丰银行股份有限公司二〇一二年年度报告 (Rapport annuel 2012 de la banque Evergrowing), 2013, (En ligne) <http://www.egbank.com.cn/images/jrhf/tzzgx/2013/07/11/86861532D483CA0324FC8F8996688FCD.pdf> (consulté le 18 juillet 2013)

Guangfa yinhang gufen youxian gongsi er ling yi er nian niandu baogao 广发银行股份二零一二年年度报告(Rapport annuel 2011 de la banque de développement de Canton), 2012, (en ligne) <http://www.cgbchina.com.cn/Channel/11701017> (consulté le 20 juillet 2013)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

2) Banques commerciales urbaines et rurales

Il existe également 144 banques commerciales urbaines (9,2 % actifs fin 2012) et 337 banques rurales (0,9% des actifs en 2012)¹ dans les centres urbains actifs en particulier (Shanghai, Pékin, Tianjin, Guanzhou, Dalian...). Elles travaillent exclusivement au niveau local. Elles ont été établies dans les années 1990 à la suite du déclin des coopératives urbaines de crédit : 3000 coopératives urbaines de crédit ont été regroupées en 112 banques commerciales urbaines. Elles ont gardé des liens forts avec les gouvernements locaux et provinciaux et sont très touchées par le problème des créances douteuses que nous analyserons ci-après.

En 2010, les coopératives financières rurales ont bénéficié de l'accélération des réformes de l'actionnariat. La proportion des parts des employés et des investisseurs externes a été clarifiée, ainsi certaines coopératives ont-elles été transformées en banques rurales commerciales, tandis que celles n'ayant pas atteint les objectifs de la réforme ont été transformées en coopératives de crédit rural à capitaux mixtes, ainsi le nombre de banques rurales a-t-il augmenté spectaculairement, de 43 banques rurales en 2009 à 337 en 2012. En décembre 2010, *Chongqing Rural Commercial Bank* est entrée en bourse de Hongkong, devenant la première banque classée « petite et moyenne banque rurale » listée.

3) Les coopératives

En 2007, il existait en Chine 30 438 coopératives qui représentaient 98% des acteurs du système bancaire en nombre mais seulement 8,4% des actifs en 2007. Il existe aujourd'hui seulement 147 banques coopératives rurales et 1927 coopératives de crédit rurales et plus

Xingye yinhang 2012nian niandu baogao 兴业银行2012年年度报告 (Rapport annuel 2012 de la banque Industrial), 2013, (en ligne) http://bank.hexun.com/upload/601166_2012_n.pdf (consulté le 28 mai 2013)

¹ Loc.cit., CBRC rapport annuel 2012.

aucune banque coopérative urbaine. Elles représentent respectivement 0,9% et 5,9 % des actifs.¹ Elles ont un rôle fondamental dans les campagnes. Les coopératives de crédit rural collectent l'épargne des régions rurales et octroient des prêts aux projets agricoles, aux bourgs et aux petites entreprises rurales. Elles ont des liens forts avec les autorités locales et leurs politiques de prêts sont largement influencées par les gouvernements locaux, par conséquent, elles sont également très touchées par les prêts douteux. Les coopératives rurales de crédit sont des services financiers de petite taille (épargne et prêts en milieu rural) sous la direction de ABC. A la fin de l'année 1996, 38% de leurs prêts étaient douteux. Elles voient leur nombre diminuer massivement pour consolider leurs compétences et les contrôles sont accrus².

Les coopératives urbaines de crédit, qui collectent l'épargne et prêtent aux ménages et aux entreprises en milieu urbain, voient leur croissance s'accélérer dans les années 1990, mais leurs créances douteuses suivent la même courbe. Pour les restructurer, le nombre de licences est limité en 1989, puis elles sont rattachées pour la plupart aux banques commerciales urbaines en 1990.³

4) Les banques étrangères

Ce sont surtout des branches d'institutions étrangères et quelques *Joint-ventures*. Elles sont localisées dans les provinces les plus saines mais leurs réseaux restent étroits en raison de nombreuses restrictions. En 2012 elles représentaient 1,7% actifs distribués selon le rapport annuel 2012 de la CBRC.

¹ Loc.cit., CBRC rapport annuel 2012.

² MARTEAU Jean-Luc, *Le secteur bancaire et les marchés financiers en Chine : opportunités et risques*, Hermes Science publications, 2005.

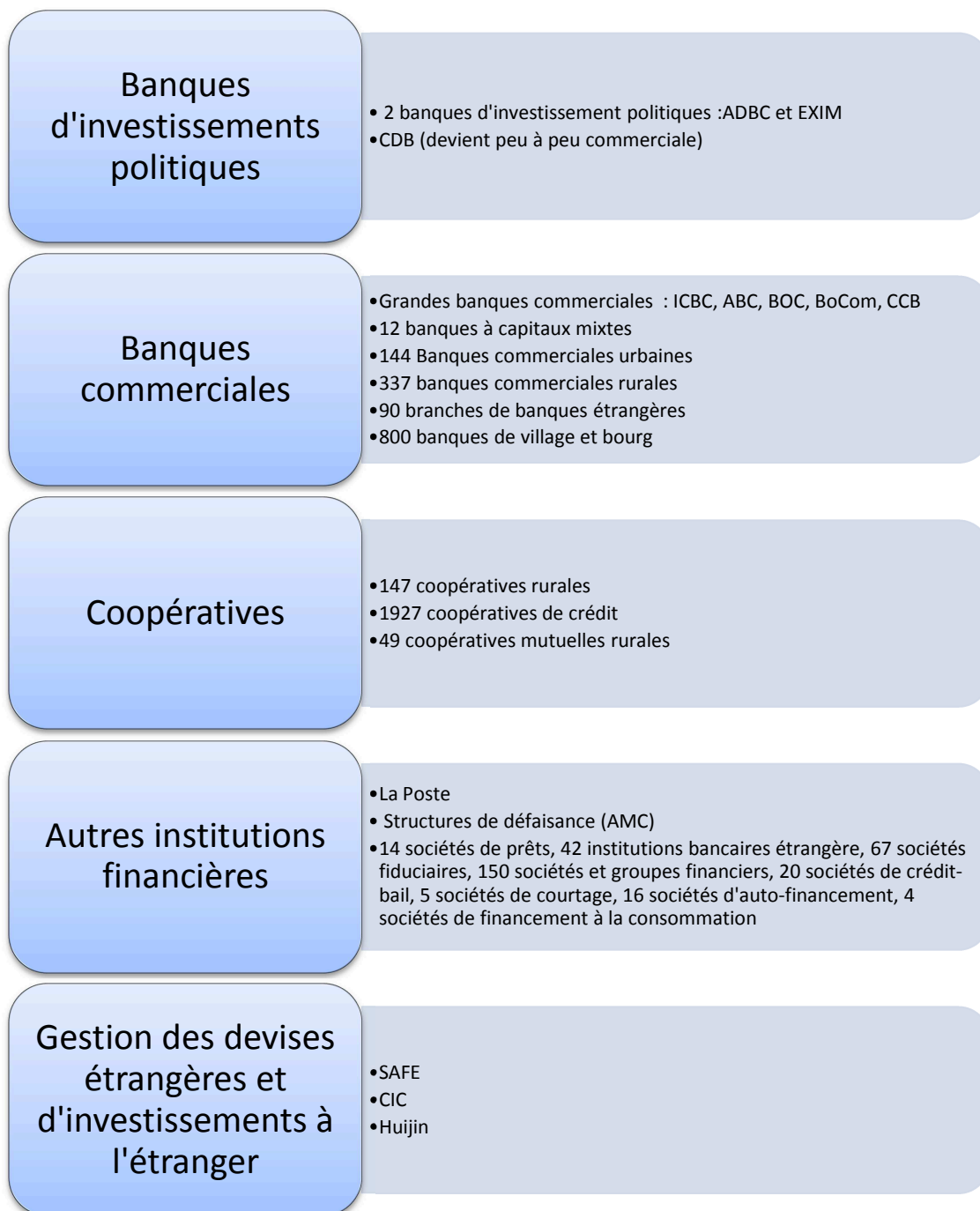
³ Op.cit., MARTEAU, Jean-Luc.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

5) Banque postale, nouvelles institutions financières rurales et institutions financières non-bancaires

En 2012, l'épargne postale et les nouvelles institutions financières rurales (800 banques de village et de bourg) représentent 4% actifs et les sociétés d'investissements, les sociétés financières, les sociétés de crédit bail et d'autres institutions financières non bancaires qui comptent environ 370 institutions représentent 2,4% actifs selon la CBRC.

Schéma 3 : Structure du système bancaire chinois (2010)¹



¹ Source : site de la CBRC : <http://www.cbrc.gov.cn/index.html>

XII - Créances douteuses et AMC

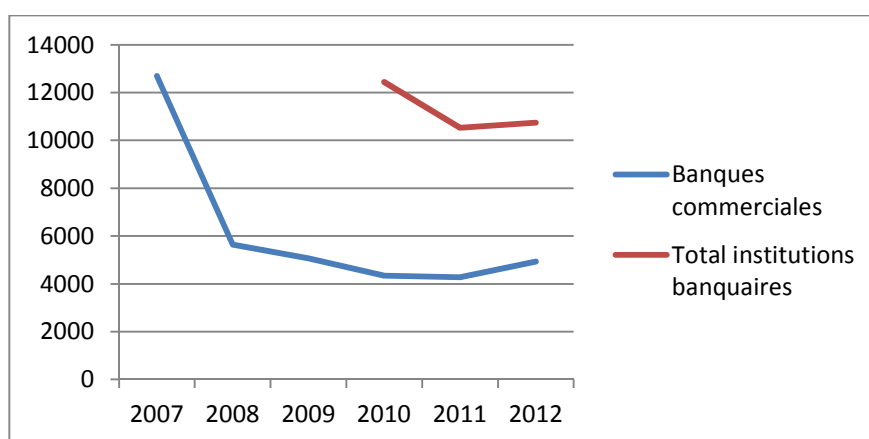
Comme nous l'avons constaté dans le chapitre précédent, les créances douteuses ont été accumulées en raison des prêts octroyés aux grandes entreprises d'Etat peu rentables. Après la crise de 1997, lorsque le gouvernement a officiellement admis un taux¹ de 40% de créances douteuses, la restructuration des banques a réorganisé le système bancaire. Aujourd'hui, les institutions financières chinoises sont bien plus saines avec un taux officiel de 1% environ.

Analyser la méthode qui a permis aux banques de se défaire du fardeau des créances douteuses permet de comprendre à la fois les faiblesses qui persistent dans le système ainsi que la structure bancaire d'aujourd'hui.

A - Les créances douteuses en 2012

Les banques commerciales sont à l'origine de plus de la moitié des créances douteuses du pays comme l'indique le tableau ci-dessous :

Figure 11: Créances douteuses des banques commerciales

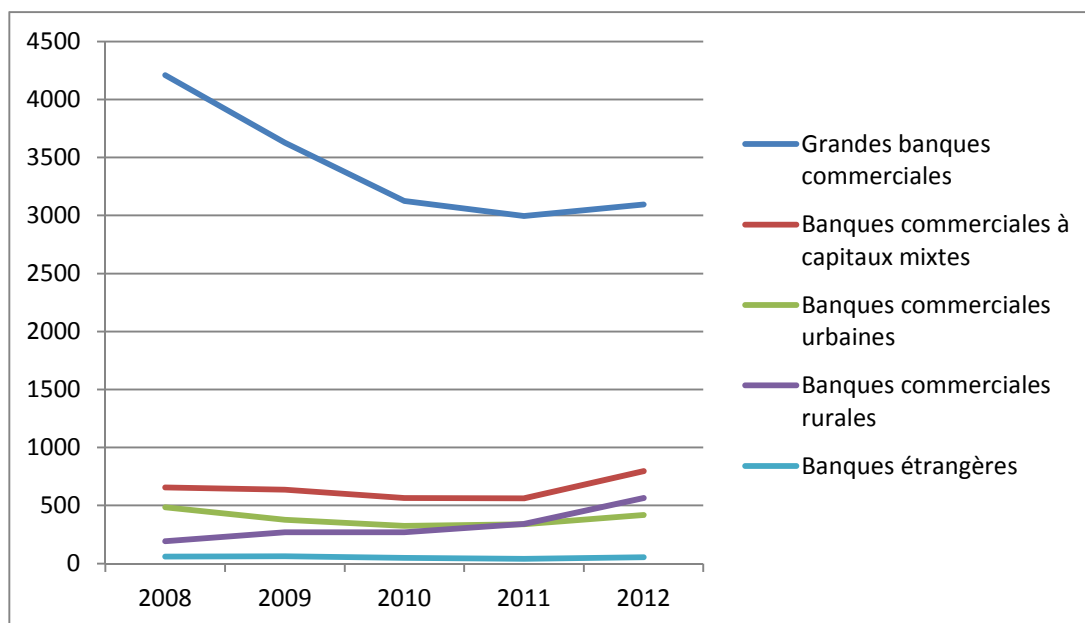


Source : Rapports annuels CBRC 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 et 2012

¹ Taux de créances douteuses = total des créances douteuses/total des créances

Parmi les différentes institutions, ce sont encore les grandes banques commerciales qui créent le plus de créances douteuses, et de loin, comme le montre le tableau ci-dessous :

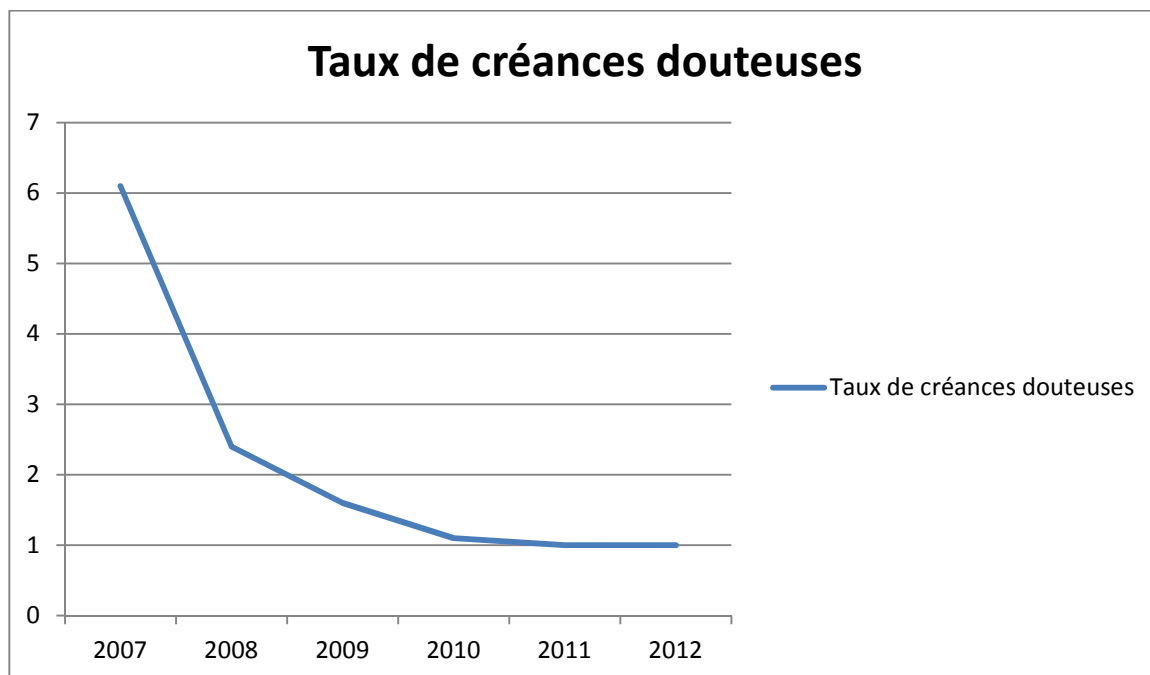
Figure 12: Répartition des créances douteuses parmi les institutions bancaires



Source : Rapports annuels CBRC 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 et 2012

Le taux de créances douteuses avait diminué avant la crise financière de 2008-2009, mais la politique de relance visant à débloquer les crédits a menacé de faire de nouveau grimper le taux de créances douteuses dans les banques, l'octroi des crédits n'étant plus autant soumis à supervision et restriction au niveau local pendant cette période. Pourtant, selon les données officielles, le taux n'a fait que baisser depuis 2007 pour se stabiliser autour de 1%.

Figure 13 : Taux de créances douteuses



Source : Rapports annuels de la CBRC entre 2007 et 2012

Les banques n'ont pas commencé à prêter à des entreprises plus saines, les entreprises d'Etat ont donc recommencé à rembourser, et ce en sélectionnant les projets d'investissement de manière plus saine comme nous le verrons ultérieurement. Par ailleurs, les banques se sont assainies en éliminant les créances douteuses de leurs bilans selon le processus expliqué ci-après.

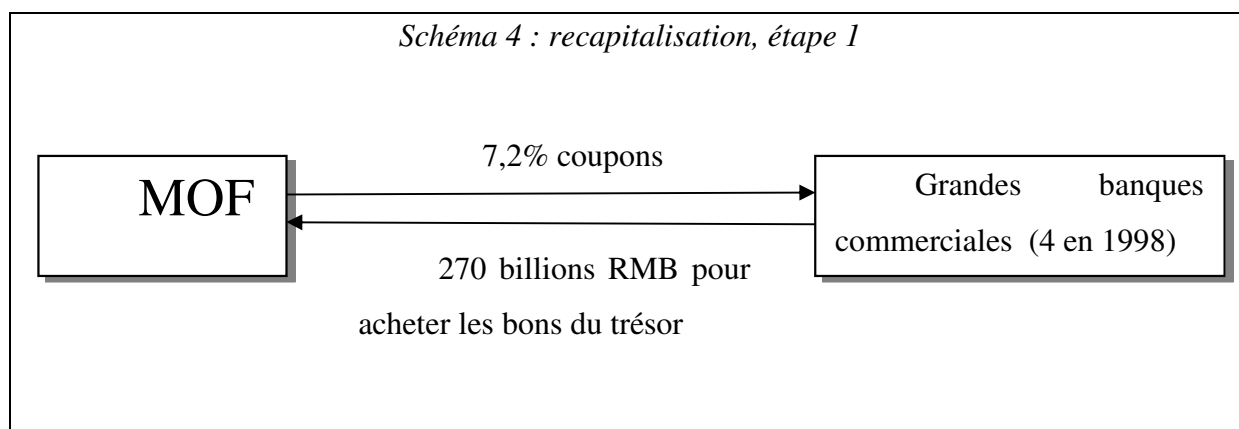
B - La mise en place des structures de défaisance (AMC)

Ainsi que nous l'avons détaillé dans la partie précédente, l'Etat a créé en 1999 quatre structures de défaisance (*Asset Management Corporation*, 华夏基金管理有限公司, AMC), adossées chacune à une banque d'Etat commerciale.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

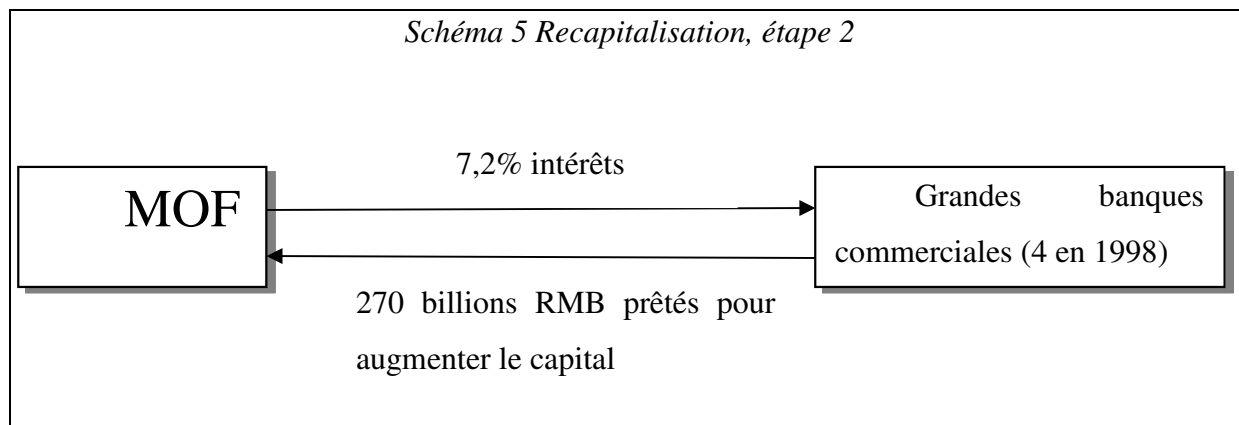
Le Ministère des Finances les dota chacune de 10 milliards de RMB visant à financer leurs dépenses de fonctionnement pendant dix ans, ce qui correspond à la durée des obligations émises. En cas d'échec des AMC, c'est l'Etat qui devra assumer les remboursements. Entre 1999 et 2006, 325 milliards USD seront transférés aux quatre structures de défaillance.

Dans un premier temps, les banques furent recapitalisées : la PBOC a réduit les réserves obligatoires des grandes banques commerciales de 13% à 8%, ce qui a libéré 270 billions pouvant alors être utilisés pour acquérir des bons du trésor spéciaux du Ministère des Finances (MOF) :



Source : WALTER & HOWIE

Dans un second temps, le Ministère des Finances a prêté les bons du trésor aux banques comme capital :

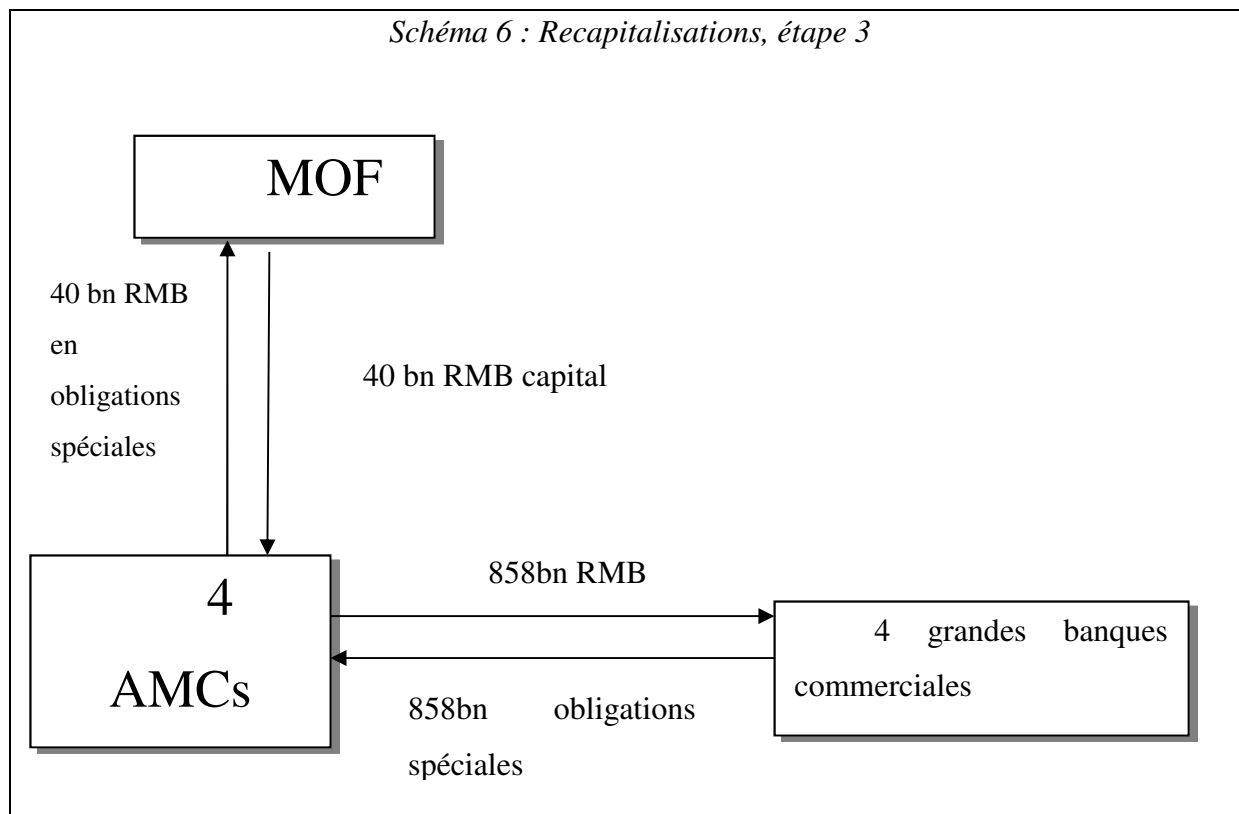


Source : WALTER & HOWIE

Selon Walter et Howie¹, Zhou Xiaochuan a proposé, en 1999 la stratégie des AMC utilisée avec succès aux Etats-Unis et dans les pays scandinaves. Il fallut établir de « mauvaises banques » pour s’occuper des créances douteuses. Les AMC, après élimination du portefeuille de créances douteuses devaient être fermées et leurs pertes cristallisées et considérées comme pertes sèches. Ce processus devait prendre 10 ans selon le plan. En 1999, le Conseil d’Etat approuva le plan et les 4 AMC furent créés. Le MOF capitalisa chaque AMC en achetant pour 40 milliards de RMB d’obligations spéciales des AMC avec une maturité de 10 ans. Ce montant ne suffisant pas, 858 billions de RMB en bons spéciaux des AMC avec une maturité de 10 ans furent vendus aux banques elles-mêmes :

¹ WALTER Carl, HOWIE Fraser, *Red Capitalism, The Fragile Foundation of China’s Extraordinary Rise*, Singapour: John Wiley & Sons, 2011, pp.49-50.

Schéma 6 : Recapitalisations, étape 3



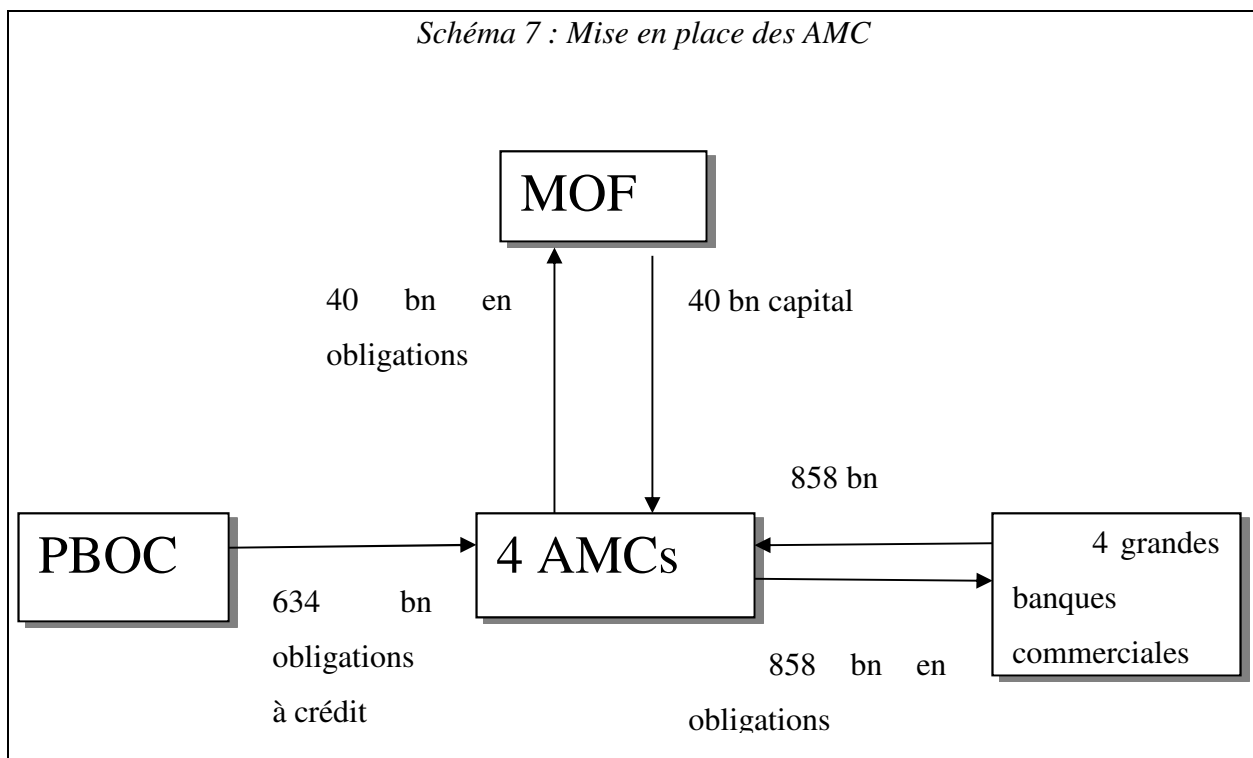
Source : WALTER & HOWIE

Cependant, la vente d'obligations spéciales aux grandes banques commerciales expose de nouveau celles-ci aux créances douteuses, à la différence des plans mis en place aux Etats-Unis et dans les pays scandinaves.

Les premières acquisitions de créances douteuses par les AMC furent complétées en 2000. Au total, 1,4 trillions de créances douteuses furent transférées à valeur nominale pleine des banques aux AMC. Selon Fraser et Howie, racheter les créances douteuses en-deçà de leurs valeur nominale pleine aurait signifié que l'Etat était incapable de faire face à ses propres obligations, une position que ne pouvaient soutenir les idéologues du Parti. Au lieu de choisir le dépôt de bilan des entreprises d'Etat, soit presque tout le secteur industriel, le Parti a choisi de concentrer les pertes dans les bilans des banques. En 2009, l'opération fut répétée et la maturité des bons repoussée de 10 ans de plus. Cette opération fut financée par la PBOC par des bons à valeur de 636 billions de RMB à crédit :

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Schéma 7 : Mise en place des AMC



Source : WALTER & HOWIE

Après le retrait de la première tranche de créances douteuses des banques en 2000, les quatre banques commerciales avaient encore 2,2 trillions de créances douteuses. La PBOC analysa les banques et selon les résultats, seules la CCB et la BOC faisaient suffisamment de bénéfices avec un capital nécessaire pour passer entièrement leurs créances douteuses restantes en pertes sèches. Le capital restant toujours légèrement positif. Zhou proposa alors la seule solution envisageable en dehors d'un accroissement de la dette publique : utiliser les réserves de change. Ce plan fut approuvé par le Conseil d'Etat en 2003 et Central Huijin fut créée dans la foulée.

Central Huijin Investment Company fut créée en 2003 avec pour mandat d'exercer les droits et obligations d'un actionnaire dans les plus grandes entreprises d'Etat, assurant le contrôle gouvernemental des plus grandes banques chinoises en amassant la majorité des parts. Cette institution fut un outil majeur dans la recapitalisation des grandes banques. Huijin

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

a investi 5 trillion de Yuans (\$641 billion) dans 20 institutions financières d'Etat dont les grandes banques ainsi qu'une douzaine de sociétés de courtage¹. Huijin contrôlait, avant la création de CIC que nous aborderons dans la section suivante, les actifs les plus lucratifs de Chine². Huijin était à son origine contrôlée par la PBOC.

En d'autres termes, la contribution du MOF au capital des deux banques (93 billions) fut écrite en pertes sèches. Le MOF conserve cependant l'obligation de rembourser les obligations spéciales de 1998, ce qui met en lumière l'ascendant de la PBOC sur le MOF à cette époque. Les deux banques (CCB et BOC) ont reçu chacune 22,5 billions du SAFE. Ainsi les deux banques furent en position d'attirer les investisseurs étrangers et de procéder à une entrée en bourse en 2005. D'un autre côté, cette réforme a exacerbé les tensions politiques entre la PBOC et le MOF, avec la PBOC acquérant ainsi 100% des deux banques³.

En 2004 et 2005, les AMC achetèrent une seconde tranche de créances douteuses pour 1,6 trillions RMB à ces deux banques, plus 705 billions de créances douteuses du portefeuille d'ICBC et 603 billions d'autres banques commerciales. La PBOC a financé le processus à hauteur de 700 billions. Cette fois-ci cependant, 567,5 billions furent émis en bons spéciaux non-transférables avec une maturité de 5 ans à la BOC, CCB et ICBC.

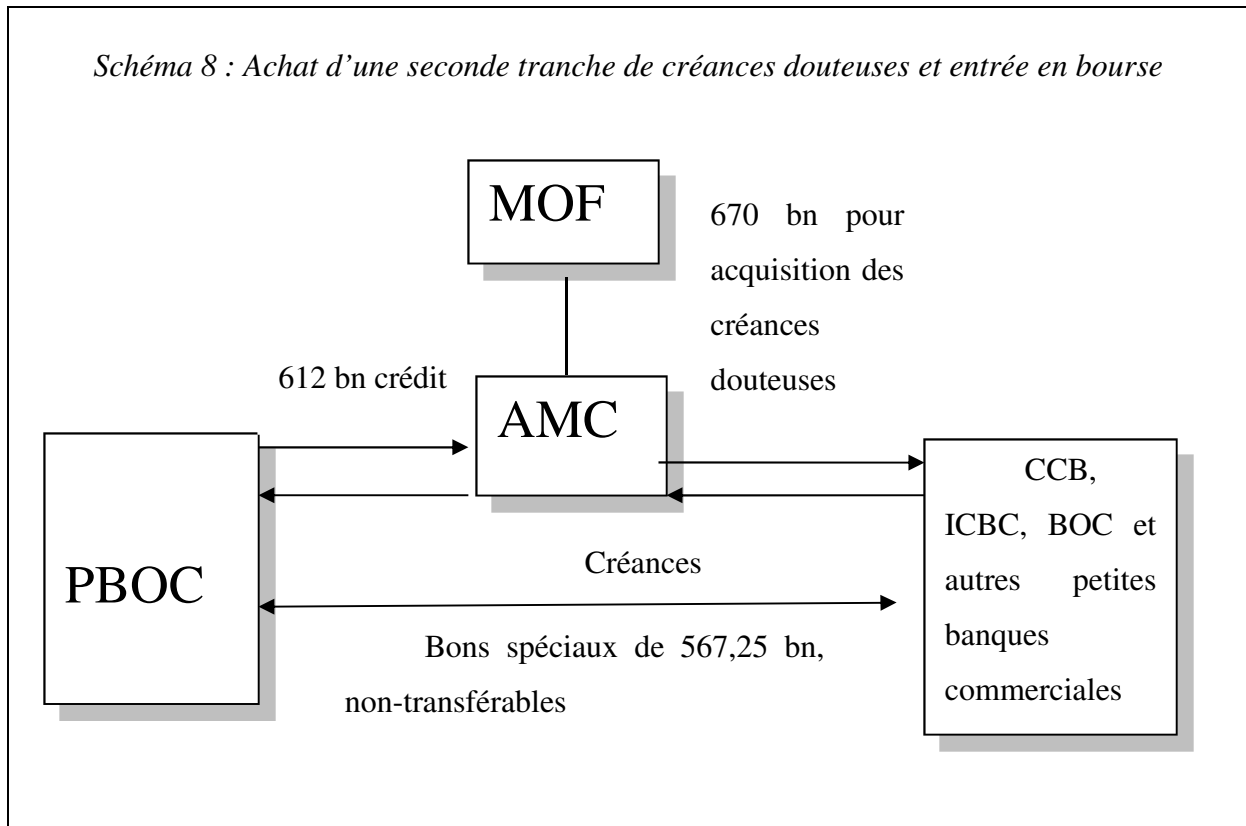
¹ *The Creation of the China Investment Corporation*, Amadan International, 30 janvier 2008.

² EATON Sarah, ZHANG Ming, «A principal-agent analysis of China's sovereign wealth system : Byzantine by design», *Review of International Political Economy*, 17 :3,2020, pp. 481-506

³ WALTER Carl, HOWIE Fraser, *Red Capitalism, The Fragile Foundation of China's Extraordinary Rise*, Singapour: John Wiley & Sons, 2011, pp.57-58.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

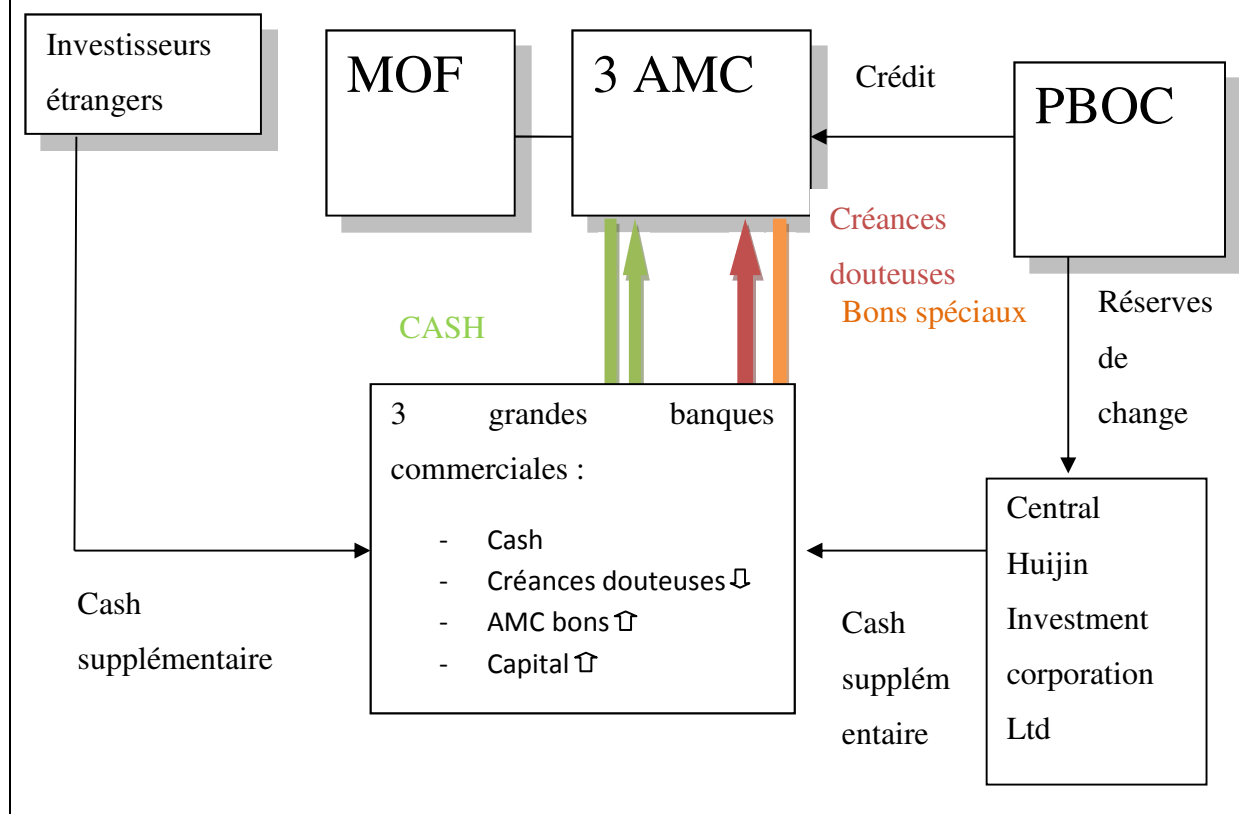
Schéma 8 : Achat d'une seconde tranche de créances douteuses et entrée en bourse



Source : WALTER & HOWIE

La recapitalisation des banques commerciales fut conduite par la Banque Centrale via Huijin et ses réserves de change. Lors des recapitalisations, le MOF a perdu une grande partie du contrôle du Ministère sur les banques.

Schéma 9 : Créances douteuses vendues aux AMC via la PBoC : recapitalisation par les réserves de change et le crédit



Source : WALTER & HOWIE

Fin 2005 cependant, le MOF regagna un peu d'influence sur la restructuration du système bancaire et plus particulièrement sur ABC et ICBC. Dans le cas d'ICBC, les 85 billions de RMB du MOF ne furent pas éliminés et la contribution de la PBOC/Huijin fut réduite à 15 billions. Le MOF pour regagner de l'influence, devait reprendre le contrôle des réserves de change. Ainsi fut lancée l'idée d'un fond souverain sous contrôle du MOF fin 2006¹. En 2007, avec la création du CIC que nous aborderons dans la section suivante, le MOF a repris le contrôle sur les grandes banques commerciales chinoises. La recapitalisation

¹ *The Creation of the China Investment Corporation*, Amadan International, 30 janvier 2008.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

de ABC en 2007 a suivi le même modèle que celles des trois précédentes, mais à ce moment là, Huijing appartiendra au MOF via CIC, et non plus à la PBOC.

C - Fonctionnement des AMC

En 2010, les AMC ont entamé leur transformation en entreprises commerciales. Lors de ce processus, les 4 AMC ont commencé à diversifier leurs activités en achetant ou contrôlant majoritairement des entreprises de gestion de titres, d'assurances, aux activités fiduciaires et de crédit-bail.

En Juillet 2010, la *Cinda Asset Management Company* a officiellement été restructurée et a prit le nom de *China Cinda Asset Management Co., Ltd*, équipée d'une structure de gouvernance plus moderne et de mécanismes opérationnels. *China Cinda Asset Management Corporation* contrôle *Cinda Securities Company Ltd*, *First State Cinda Fund Management Company Ltd*, *Cinda Property and Casualty Insurance Company Ltd*, *Happy Life Insurance Company Ltd*, *China Jingu International Trust Company Ltd* et *Cinda Financial Leasing Company Ltd*. En 2012, 4 investisseurs nommément : *United Bank of Switzerland*, *Citic Capital Holdings*, *Standard Chartered Bank* et le *National Council for Social Security Fund* ont acheté au total 16,54% des parts de Cinda. Le reste appartenant toujours majoritairement à l'Etat.

Fin 2012, , *China Huarong Asset Management Corporation* a achevé sa transformation en entreprise à capitaux mixtes, le MOF qui détenait 98% de Huarong a prévu de vendre des parts, mais n'a pas spécifié de quantité. *China life insurance* en détenait 1,6%. D'après les déclarations officielles, 15% à 20% de Huarong a donc été ouverte. Huarong contrôle a présent *Huarong Xiangjiang Bank*, *Huarong Securities Company Ltd.*, *Huarong International Trust Company Ltd* et *China Huarong Financial Leasing Company Ltd*.

China Orient Asset management et *China Great Wall Asset Management Corporation* renforcent actuellement leur structure pour se transformer également dans un future proche. En 2010, *China Great Wall Asset Management Corporation* contrôlait *Xinjiang Great Wall Financial Leasing Company Ltd.* tandis que *China Orient Asset Management Corporation* contrôlait *Dongxing Securities Company Ltd.*

En 2005, la PBOC a crée sa propre structure de défaisance, la *Huida Asset Management Company*, pour se charger de ses propres créances douteuses. Elle apparait comme étant la 5^{ème} AMC dans la presse mais reste très discrète car selon C.Walter et F.Howie, elle ne vend pas son portefeuille aux investisseurs extérieurs. Elle fut créée dans le but d’être le pendant de Huijin, récupérant les créances douteuses créées par les investissements de Huijin lorsque la PBOC était prête à s’en charger pour assurer la stabilité du système financier.

Malgré leurs transformations structurelles, les AMC restent cependant encore largement sous contrôle du Ministère des finances, comme nous le détaillerons au chapitre XV.

XIII - Les politiques de crédit

A - La politique monétaire et le crédit

Comme nous l'avons vu précédemment, la finance chinoise est contrôlée via les banques d'Etat, le gouvernement les utilisant pour réguler la croissance économique du pays, restreignant ou libérant les crédits en fonction de l'inflation et des besoins. La capacité du gouvernement à contrôler la croissance du crédit au travers des banques d'Etat signifie que le contrôle monétaire quantitatif expansionniste est aujourd'hui encore plus important en termes d'économie politique que les taux d'intérêts. L'utilisation de tels moyens de contrôle sur les crédits n'est pas idéale car il tend à pénaliser les PME du secteur privé qui manquent de connexions politiques ainsi qu'à alimenter le système informel ou *shadow banking*.

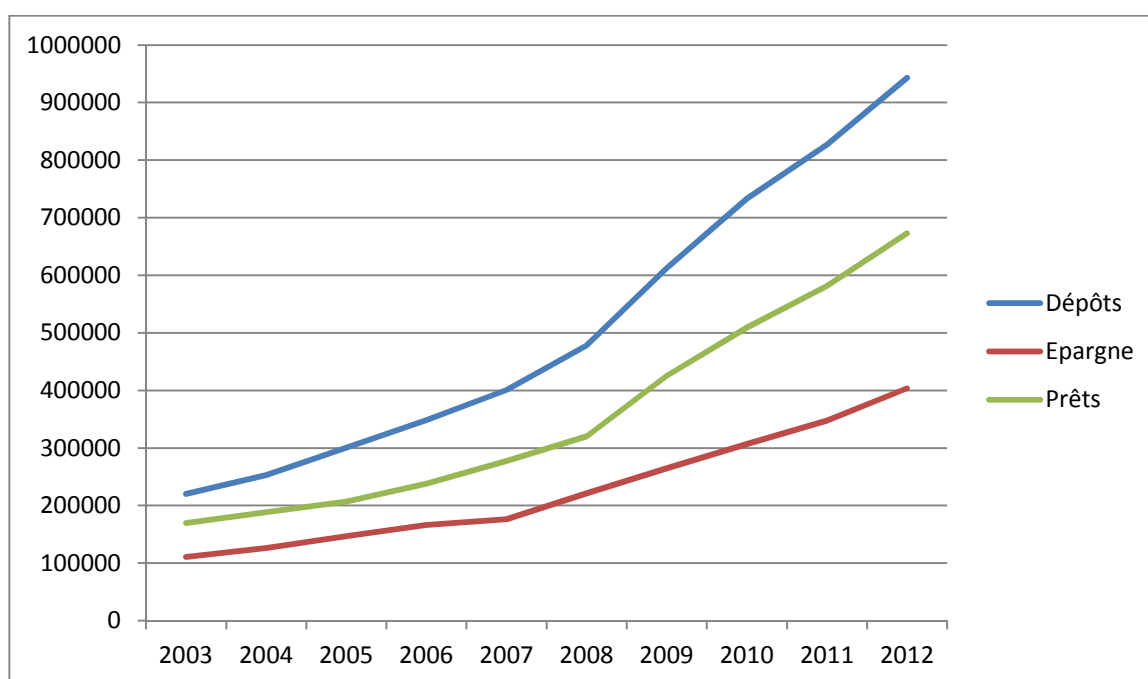
Pour les besoins du plan de relance après la crise financière de 2008, les grandes banques ont reçu l'ordre d'accorder de larges sommes aux grandes SOE, et ce bien souvent sans tenir réellement compte des risques de crédits potentiels. Bien que le gouvernement tente de contrôler l'inflation en limitant les crédits aux SOE par des quotas, les PME font toujours face à des difficultés majeures pour obtenir des crédits du secteur formel, même en 2009, lors du plan de relance, ce qui les a poussé à se tourner vers le secteur informel. Les PME contribuent pourtant à hauteur de 60% du PNB chinois ainsi qu'à 80% des emplois¹. Le système informel s'est accru ces dernières années. Selon la PBOC, les prêts du *shadow banking* représenteraient environ 20% du total des prêts en Chine, mais d'autres estiment que les prêts du système informel sont bien plus importants que cela.

¹ *China: Biannual economic report*, 15 juin 2012, ambassade de Suisse à Pékin (en ligne) www.sinoptic.ch/embassy/textes/eco/20120615_Chine_Annual.economic.report.pdf (consulté le 24 septembre 2012).

B- Accroissement de l'accès au crédit

Selon les données de la PBOC et de la CBRC, les dépôts sur comptes bancaires ont plus que quadruplé depuis 2003, passant de 220,364 M de RMB en 2003 à 943,102M de RMB en 2012. De même que l'épargne déposée dans les banques chinoises, passant de 110,695M de RMB en 2003 à 403,704M de RMB en 2012, les prêts ont augmenté de manière quasi-parallèle, passant de 169,711M de RMB en 2003 à 672,875M de RMB en 2012, comme le montre le graphique suivant. On remarquera par ailleurs sur ce graphique que l'année 2008-2009 représente une période clef dans l'accroissement des prêts, qui repose essentiellement sur le plan de relance expliqué au chapitre 1.

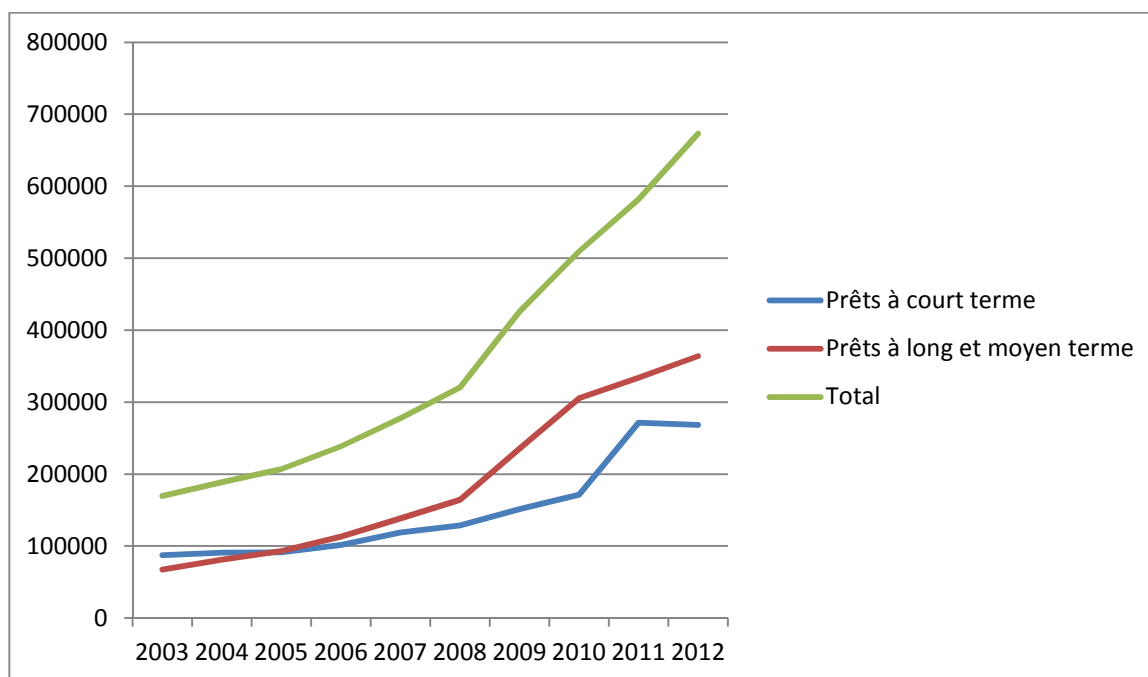
Graphique 3 : Epargne, dépôts et prêts entre 2003 et 2012 (Unité : M de RMB)



Source : CBRC et PBOC

Ainsi, l'accès au crédit s'est-il considérablement développé ces dernières années, comme nous pouvons le constater. Selon les données de la CBRC et de la PBOC, les prêts à moyen et long terme ont atteint 363,894M de RMB en 2012, représentant un peu plus de la moitié du total des crédits attribués, s'élevant à 672,875M de RMB comme le montre le graphique ci-dessous. Si l'année 2008-2009 représente un tournant, on remarque un ralentissement de la croissance des prêts à long terme à partir de 2010 et des prêts à court terme à partir de 2011. Les politiques de limitations du crédit, craignant l'inflation et la création de nouvelles créances douteuses furent de nouveau utilisées.

Graphique 4 : Prêts à long, moyen et court terme entre 2003 et 2012 (unité : 100 millions de RMB)



Source ; CBRC et PBOC

Si l'accès au financement s'est amélioré ces dernières années, il reste très difficile pour les petites et moyennes entreprises. Les crédits totaux accordés aux petites et micro-entreprises ont augmenté et une série de nouveaux produits a été créé pour répondre à leurs besoins de financement. Mais selon les données de la CBRC, fin 2011, les prêts accordés aux

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

PME par le système bancaire chinois formel étaient de 10,8 trillions de RMB, soit 19,6%¹ du total des prêts accordés.

Les canaux de financement direct pour les petites et micro-entreprises ne sont pas bien établis et le soutien aux marchés de capitaux devraient être encore renforcés. Les petites entreprises chinoises sont confrontées à une structure de financement déséquilibrée, dont le financement direct se situe loin derrière celui des pays développés. Tout d'abord, un système de financement multiple n'a pas été entièrement mis en place et le financement des entreprises se fie trop aux établissements bancaires. Comme les grandes entreprises recourent principalement aux banques pour leur financement, les banques manquent d'initiatives pour fournir des services aux petites et micro-entreprises. Deuxièmement, les canaux de financement du marché des capitaux sont limités et le marché de gré à gré pour les petites entreprises n'est pas très développé. Troisièmement, certains produits doivent être développés, tels que les obligations collectives pour les PME, des documents commerciaux, des fiducies collectives pour les PME, etc.².

B - Les raisons du décalage entre les crédits accordés aux secteurs privé et public

1) Des raisons historiques

Ce retard, ou ce décalage s'explique par des raisons historiques. La Chine, l'un des marchés émergents les plus dynamiques du monde, connaît une transition d'une économie socialiste planifiée à un marché d'économie mixte. L'émergence d'un secteur privé important

¹ Une croissance de 25,8% par rapport à l'année 2010, soit une croissance supérieure de 10 points par rapport à la croissance générale des prêts. Sur l'année 2012-2011, des efforts ont été mis en place et certaines banques, comme la Minsheng, se sont concentrées sur ce secteur.

² *China Financial Stability Report 2012*, China Financial Publishing House, 2012, (en ligne) [www.pbc.gov.cn/image_public/UserFiles/english/upload/FFile/China%20Financial%20%20Stability%20Report\(1\).pdf](http://www.pbc.gov.cn/image_public/UserFiles/english/upload/FFile/China%20Financial%20%20Stability%20Report(1).pdf) (consulté le 17 juillet 2013), pp.177-188.

est l'un des développements les plus importants des réformes au cours du dernier quart de siècle. Avant 1978, le secteur privé n'existait pratiquement pas, la plupart des entreprises étaient la propriété de l'Etat ou du secteur public. Depuis la fin des années 1970, un nouveau type de propriété est apparu et s'est développé.

Par ailleurs, avant le 15^{ème} Congrès national du PCC en 1997, l'économie privée était considérée comme une source de désordre économique et un mal social. Lorsque le gouvernement a décidé de renforcer l'ordre économique, les entrepreneurs privés furent souvent la cible d'attaques, et de fait, certains entrepreneurs privés sont revenus sur leurs engagements. En conséquence, les banques commerciales n'étaient pas disposées à accorder des prêts à des entrepreneurs privés.

Après 1997, lorsque le Comité central du PCC a annoncé que le gouvernement devrait créer des environnements qui offrent des chances égales aux participants de tous les types de propriétés, et traiter tous types d'entreprises sans discrimination, les conditions de prêts et d'investissements ont commencé à changer. Le 15^{ème} Congrès national du PCC a temporisé la tendance du développement socio-économique et a également annoncé que, l'économie non-étatique, y compris l'économie privée, était une composante importante de l'économie nationale.

Le Parti a alors encouragé et permis aux différents acteurs de participer à la croissance économique. Les changements du PCC et du point de vue du gouvernement sur le secteur privé devraient aider à dégager les canaux par lesquels les entreprises privées peuvent obtenir plus de prêts commerciaux des banques appartenant à l'Etat et des autres entités de crédit. La banque chinoise Minsheng fut également créée cette année là. Cette banque aux capitaux privés fut créée afin d'offrir plus de services de financement pour le secteur privé.

La levée de la planification des crédits en 1998, et l'élimination formelle des quotas de prêt minimum pour chaque région, avait pour but d'accroître l'indépendance des portefeuilles de prêts des banques commerciales d'État. Cependant, il y eut une forte augmentation des prêts aux SOE en raison de la crise financière asiatique et du début du programme d'investissements en actifs immobiliers. Ce dernier programme a engendré une nette

augmentation des allocations de fonds aux entreprises publiques par les banques commerciales d'État et les objectifs de prêt pour 1998 ont été rehaussés de 25% par rapport aux niveaux de 1997, à 1 billion de yuans.

De plus, après 1997, les crises financières d'Asie du Sud ont exercé un impact négatif sur les exportations chinoises, les banques publiques ont renforcé leurs contrôles de risque et ont révélé un grand nombre de prêts non performants. En conséquence, les prêts aux entreprises privées ont commencé à diminuer. En 1994, la proportion des prêts bancaires au secteur privé était 6,27%, beaucoup plus élevé qu'en 1998. En 1998, cette proportion n'était que de 2,54%, comme le montre le tableau suivant :

Tableau 7: Pourcentage des crédits accordés aux entreprises privées et aux SOE par les SOBC

ANNEE	Prêts au secteur privé	Prêts aux SOE
1985	5,8%	82,4%
1988	7,76%	79,47%
1990	7,51%	80,39%
1992	7,85%	79,12%
1994	6,27%	84,12%
1998	2,54%	94,9%
2011	33.5%	48.82%

Source : China Financial Yearbook, de 1989 à 1999, Almanach of China's Finance and Banking 2012

Le secteur bancaire s'est lentement embourbé. Chaque expansion monétaire a rapproché le secteur bancaire chinois de la faillite. Le gouvernement central, en contrôlant le montant global des prêts, est donc responsable de la crise bancaire de 1998. Mais quelles sont les origines politiques de cette méthode de contrôle de l'économie en Chine ?

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

2) Considérations technocratiques et considérations politiques

D'une part, si les prêts du système bancaire chinois sont à cette époque uniquement dus à des considérations technocratiques (pour la stabilité sociale ou d'autres objectifs de développement), les réformateurs seront plus susceptibles d'être en mesure de mener à bien les réformes visant à rapprocher le système bancaire des normes internationales pour son entrée à l'OMC. D'autre part, les prêts bancaires sont alors des instruments de lutte politique intestine, la libéralisation des prêts est alors d'autant plus difficile que les dirigeants politiques sont réticents à abandonner ce puissant outil politique.¹

Bien que confrontées de plus en plus la concurrence nationale et étrangère, les quatre grandes banques commerciales d'Etat de Chine restent des acteurs dominants du secteur bancaire et représentent encore plus de la moitié des actifs en 2006. Trois des quatre banques, la Banque de Chine (BOC), China Construction Bank (CCB) et la Banque industrielle et commerciale de Chine (ICBC), sont entrées en bourse à Hong Kong. Toutes trois furent rapidement classées parmi les dix premières banques commerciales du monde en termes de valeur de marché et, en date du 23 Juillet 2007, la hausse du prix des actions de ICBC en a fait le plus grand prêteur dans le monde par la capitalisation boursière.

En 1998, cependant, ces institutions appartenaient entièrement à l'État et étaient en conséquence forcées de se conformer au plan national de crédit en fonction des besoins perçus. Ceux-ci étaient en grande partie attribué indépendamment des risques de solvabilité. Le gouvernement central a incorporé à l'origine les banques commerciales d'État dans son plan de crédit pour financer ses entreprises publiques (SOE) et ses exigences n'ont pas été levées jusqu'en 1998. Même après 1998, le fardeau historique antérieur ainsi que la protection permanente de nombreuses entreprises d'État a continué d'entraver la commercialisation complète des banques commerciales d'État. Les banques publiques allouaient encore 75% de

¹ SHIH Victor, *The Politics of Lending : Prospectus and Preliminary Investigation*, (en ligne) <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.195.5311&rep=rep1&type=pdf> (consulté le 26 avril 2013).

leurs prêts à court terme aux entreprises d'État en 2003. Les entreprises publiques et les entreprises collectives recevaient près de la moitié du total des prêts, malgré une contribution d'un peu plus d'un quart au PIB. Pendant ce temps, les entreprises privées, en particulier les PME, sont souvent exclues du marché formel du crédit.

Dans le cadre du crédit planifié, les quatre grandes banques n'avaient pas vraiment voix au chapitre quant à la solvabilité des emprunteurs et ont été contraintes de consentir des prêts à des projets à caractère politique. En outre, les directeurs des entreprises publiques n'étaient pas tenus de rendre compte du remboursement des anciens prêts et, même si une entreprise publique avait déjà eu des défauts de remboursement, les banques n'avaient pas encore le pouvoir de leur refuser de nouveaux financements. Cette méthode a forcé les banques à consentir de nouveaux prêts pour couvrir les paiements d'intérêts en retard. Et, jusqu'en 1998, les banques n'étaient pas autorisées à classer plus d'un pour cent de leur portefeuille comme créances douteuses.

3) Assouplissement des obligations d'allocation de crédit

L'assouplissement progressif des contraintes imposées par le plan de crédit du gouvernement après 1998 a potentiellement permis aux banques commerciales d'État de poursuivre une politique de maximisation du profit. Les quatre banques commerciales d'État, en théorie, sont maintenant responsables de leurs propres profits et pertes. Mais s'il y a eu beaucoup de discussions, il existe peu de preuves empiriques, en ce qui concerne les changements des pratiques de prêt des banques commerciales d'État ces dernières années.

Les réformes de 1998 et autres déréglementations du marché ont sans doute permis aux banques de Chine de se concentrer davantage sur la maximisation des profits au cours des dernières années.

Pour encourager les banques commerciales à prêter plus d'argent aux petites et moyennes entreprises (y compris les entreprises privées) et pour soutenir leur développement

et répondre à la demande intérieure, le gouvernement a mis en place un système de garantie de prêt et supprimé la plupart des restrictions .

À partir de 1998, le gouvernement a déclaré que les entreprises privées pouvaient investir dans certains projets publics, comme la construction de ponts en milieu urbain, le traitement des eaux usées, etc. Une enquête réalisée par la Banque Populaire de Chine fin 2000 a indiqué que les prêts accordés au secteur privé avaient atteint 4,8 billions de yuans, soit 48 % du total des prêts bancaires, et 9 % de plus que fin 1996¹.

Selon l'étude menée par Liu Yinqiu, pour déterminer s'il existe, une large tendance des banques à réduire leur allocation de fonds aux régions économiques plus faibles², le modèle d'allocation de prêts semble subir un changement important pour CCB et ICBC mais pas pour ABC et BOC entre 1994 et 2005. ABC a continué d'allouer près de 50% de ses prêts aux provinces les plus riches sur la période 1994-2005 alors que la part de BOC est restée autour de 65% au cours des 11 périodes de l'échantillon.³ CCB révèle le changement le plus prononcé, avec son allocation de prêt pour les régions les plus riches passant de 45,9% en 1994 à 57,9% en 2005 tandis que l'attribution aux régions les plus pauvres est passée de 24,9% à 19,1% sur la même période⁴.

D'après cette étude, dans le cas de ABC, la preuve de la poursuite de prêts aux entreprises publiques implique que toute évolution des pratiques commerciales de la banque

¹ LIU Yinqiu, Development of Private Entrepreneurship in China: Process, Problems and Countermeasures, People's Bank of China Quarterly Statistical Bulletin, Chinese Academy of Social Sciences (CASS), Working Paper 2002, (en ligne) http://www.mansfieldfdn.org/backup/programs/program_pdfs/ent_china.pdf (consulté le 6 juin 2013).

² Ils présentent les distributions de prêt historiques des quatre grandes banques basé sur un regroupement qui divise les 31 provinces de la Chine, les municipalités et les régions administratives, en « riches », « moyennes » et « pauvres » selon le PIB annuel par habitant de chaque région.

³ BURDEKIN Richard C.K., TAO Ran, China's state-owned bank's lending practices, 1994-2005 : Empirical tests and policy implications, The Open Economics Journal, 2008, pp.14-24 (en ligne) <http://www.econstor.eu/bitstream/10419/67424/1/716628465.pdf> (consulté le 22 août 2012).

⁴ Les données concernant les prêts provinciaux de la BOC et de ICBC ne sont plus rapportés dans l'Almanach des Finances et des Banques de Chine après 2004 et ne peuvent également plus être obtenues à partir des sites Web des banques individuelles.

est restée, au mieux, incomplète sur la période étudiée de 1994 à 2005. Enfin, CCB seule témoigne un degré de baisse des prêts aux entreprises publiques au fil du temps. En l'absence de preuves cohérentes plus claires en faveur de changements généralisés, cette étude comporte des conclusions pessimistes quant aux changements de pratiques des banques en matière de crédit. Cependant cette étude est antérieure à la transition des banques commerciales en sociétés par actions.

4) Conséquences pour les PME

Beaucoup de PME chinoises reposent donc encore sur de l'autofinancement ou des formes alternatives de financement que peuvent fournir les entités du secteur informel, comme nous le verrons plus en détail au chapitre 5. Il en résulte un coût de financement bien plus élevé que par l'intermédiaire de prêts des banques.

Premièrement, le marché des entreprises d'Etat est limité avec des besoins en capitaux limités. Selon KPMG¹, un rapport récent indique que les SOE remboursent de plus en plus rapidement tout en exigeant des rabais de plus en plus importants sur les taux d'intérêts appliqués. Cette tendance ne devrait pas s'inverser et crée une pression supplémentaire sur les banques pour ouvrir le panel de crédits offerts. Cette pression est particulièrement ressentie par les banques commerciales urbaines qui doivent faire face à la concurrence des grandes banques commerciales². Les grandes banques commerciales d'Etat subiront certainement les mêmes pressions à l'avenir mais leur relation de longue date avec les SOE ainsi que des dépôts bien plus importants les mettent à l'abri momentanément.

¹ *Mainland China Banking Survey 2012*, KPMG, septembre 2012, (en ligne) www.kpmg.com/CN/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/Mainland-China-Banking-Survey-201209.pdf (consulté le 10 octobre 2012).

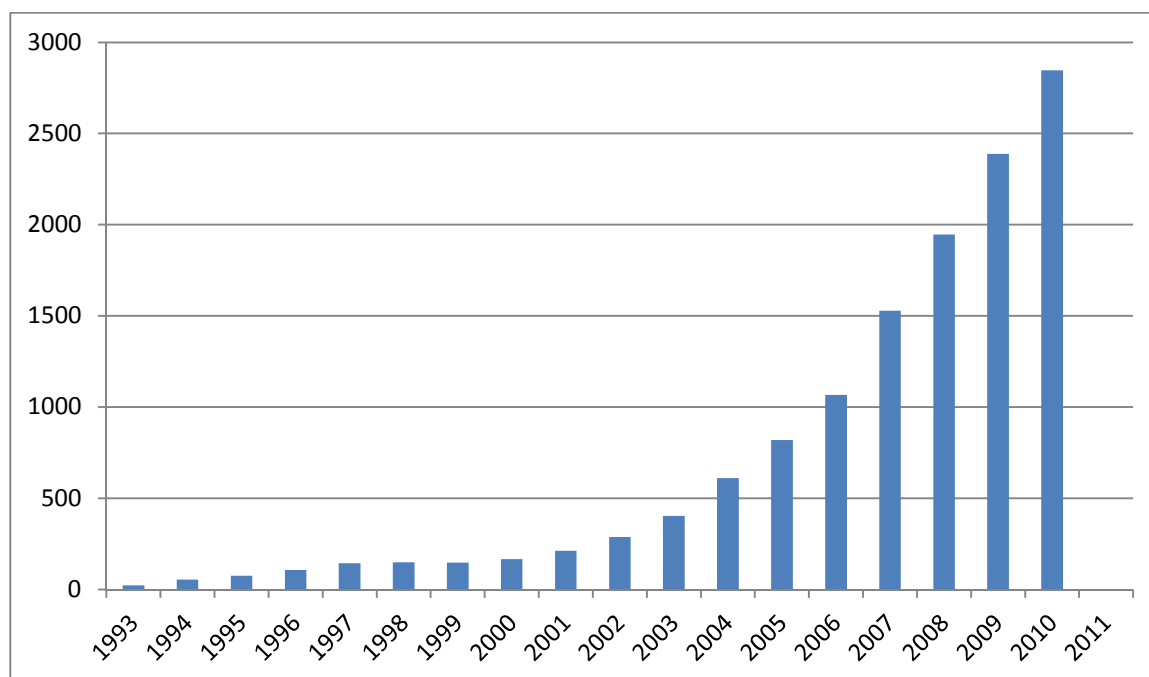
² Selon la CBRC, le ratio de prêts sur dépôts des banques commerciales urbaines (56%) est bien inférieur à celui des grandes banques commerciales (70%)

La clef du changement réside donc dans les prêts aux PME. Les lois et réglementations qui sont en train de se mettre en place devraient encourager ce type de prêts. Actuellement, les PME doivent encore faire face à des taux d'intérêts largement supérieurs aux taux imposés par le gouvernement.

XIV - La gestion des réserves de change et son impact sur la structure bancaire

Les réserves de change sont les stocks de monnaies étrangères détenus, généralement par la banque centrale. L'accumulation croissante des réserves de change en Chine constitue un problème majeur pour le gouvernement chinois comme pour les gouvernements étrangers (notamment les Etats-Unis), et persistera probablement à l'avenir. Les réserves de change en Chine se sont accrues de 22,4 bn USD en 1993 à 3,2tr USD en 2011. Les réserves de changes chinoises représentaient 31,9% des réserves mondiales en 2009 et environ 48,9% du PNB chinois. Depuis 2006, la Chine est le premier détenteur mondial de réserves de change, passant devant le Japon.

Figure 14: Accroissement des réserves de change en billions de USD



Source: SAFE

Selon le rapport publié en 2010 par le journal *China Securities Journal*, le gouvernement détenait alors 2,45 trillions de dollars US en réserves étrangères avec 65% en dollars US, 26% en euros, 5% en pounds et 3% en yens¹.

Le montant de réserves de change est devenu problématique pour les autorités chinoises et est perçu comme un danger à l'étranger, par les Etats-Unis en particulier. Mais le montant des réserves est moins problématique que sa gestion, devenue le cœur de rivalités entre deux institutions : le MOF et la PBOC. Les changements de pouvoir et de contrôle sur les banques commerciales et sur la réforme structurelle des banques analysés par C.Walter ainsi que les établissements Hua Mei et Hua Ou qui sont en cours d'établissement permettent de mieux comprendre les limites en terme de capacité du gouvernement central à mettre en place les réformes en raison des luttes intestines, de la corruption et du carriérisme.

L'analyse de Sarah Eaton et Zhang Ming's sur le conflit entourant la création de la *China Investment Corporation* (CIC) montre également comment la *State Administration for Foreign Exchange* (SAFE) fut entraînée dans cette compétition. Les études de cas concernant la gestion des réserves de changes par la SAFE² et par les fonds souverains³ mettent en lumière les différences en termes de gestion, l'impact de la création du CIC et le rôle qu'il joue à présent, au centre du système financier et de la réforme. Officiellement, le CIC est un fond souverain, ce qui n'est pas le cas de la SAFE, ce qui engendre des questions concernant la supervision et la régulation de ses activités.

¹ « Woguo waihui chubei bi zhong jiegou meiyuan bizhong jiejin 65% » 我国外汇储备币种结构美元比重接近65% (« La proportion de devises américaine atteint près de 65% des réserves de change ») *Zhongguo zhengquan bao* 中国证券报 (China Securities Journal), 3 septembre 2010, finance.sina.com.cn/china/jrxw/20100903/01208595293.shtml (consulté le 20 août 2011).

² HU Yu-Wei, «Management of China's foreign exchange reserves: a case study on the state administration of foreign exchange (SAFE) », *Economic Papers* 421 (European commission), juillet 2010, (en ligne) www.ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2010/pdf/ecp421_en.pdf (consulté le 10 janvier 2011).

³ SHEN yanbing, 沈艳兵, YANG Shen 杨森, WANG Yuqing 王宇擎, *Qian xi guojia zhuquan caifu jijin* 浅析国家主权财富基金 (« Analyse des fonds souverains »), Xiaofai daokan 消费导刊 (Guide du consommateur), 2010.
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

A - Un problème national et international

International

Le fait qu'un pays détienne un fort montant de réserves de change n'est pas un problème en soi. C'est l'asymétrie du système qui pose un réel problème. Les pays sont soumis à des réglementations différentes tandis que le marché globalisé est le même pour tous.

L'accumulation des réserves de change est un symptôme du déséquilibre entre le taux de change et la balance des paiements. Cela a des conséquences importantes sur la politique monétaire :

Taux de change inflexible + surplus externes = accumulation des réserves

Les observateurs économiques présentent systématiquement la Chine comme le rival majeur des Etats-Unis¹. D'un point de vue monétaire, la Chine est le pays qui détient la plus grande réserve de dollars et détient la majeure partie de la dette publique américaine. Cette situation révèle un profond déséquilibre. En réalité, la guerre des devises entre la Chine et les Etats-Unis n'est qu'un conflit superficiel qui cache de profondes différences structurelles entre les deux systèmes économiques.

Les injections de crédit créent à court terme davantage de liquidités dans l'économie et accroissent immédiatement le pouvoir d'achat. A moyen terme, le remboursement des crédits n'est viable que si les revenus s'accroissent, ce qui n'est pas certain dans une économie fragilisée, la consommation actuelle étant en contradiction avec l'épargne et les investissements porteurs d'avenir.

¹ CABANNES Jean-Pierre, WANG Jinghui, « Excédents chinois et déficits américains : un changement dans les équilibres globaux », *Revue d'Economie Financière*, volume 102, 2011, pp.1151-162.

Lorsque la consommation repose fortement sur le crédit, comme aux Etats-Unis (ou en France) l'équilibre se détériore. Selon les rapports publics de la *Central Intelligence Agency* (CIA),

Plus de 80% de la dette extérieure américaine est libellée en dollars US, les prêteurs préférant les titres en dollars qu'ils voient comme la monnaie de réserve mondiale.

Le premier injecte des liquidités dans le marché intérieur, le second accroît l'offre globale de dollars. Le rôle du dollar comme monnaie de réserve mondiale ne correspond plus à la situation économique mondiale actuelle et pourtant celui-ci continue de remplir cette fonction.

Un excès de liquidité sur le marché interne crée sa dépréciation sur le marché monétaire international. L'excès de liquidités est une conséquence des déséquilibres mondiaux et non sa cause profonde. Etant donné le taux d'épargne peu élevé des Etats-Unis, l'économie du pays dépend fortement des afflux de capitaux des pays dont le taux d'épargne est élevé, comme la Chine, et ce afin de parer aux besoins en investissements nationaux ainsi qu'au déficit du budget fédéral. La volonté des pays étrangers d'investir dans l'économie américaine et d'acheter des bons du trésor américain a permis aux Etats-Unis de conserver des taux d'intérêts réels relativement bas, ce qui jusqu'à récemment, contribuait à la croissance américaine. Cependant, de nombreux économistes s'alarment du fait que la dépendance américaine envers l'épargne de pays étrangers fut un facteur contribuant à la bulle immobilière qui a déclenché les *subprimes*¹.

La croissance des fonds souverains (Sovereign Wealth Funds, SWF) et ses conséquences ne furent que peu analysées avant 2008 et fleurissent depuis. Selon certains experts comme Drezner, Summers, Morisson et Labonte soulignent les risques d'investissements sans but commercial mais plutôt stratégique. Selon Larry Summers² « La logique du système capitaliste dépend des actionnaires qui encouragent les entreprises à maximiser la valeur de leurs parts. Lorsque ce sont les gouvernements qui sont actionnaires,

¹Loc.cit., CABANNES Jean-Pierre, WANG Jinghui.

² SUMMERS Lawrence, "Funds that Shake Capitalist Logic", *Financial Times*, 29 juillet 2007.

leurs motivations sont moins claires. » Ces investissements peuvent être utilisés dans un but stratégique (acquisition de technologies, soutien aux champions nationaux à l'étranger) ou encore comme arme géopolitique (contrôle d'intérêts, acquisition de grandes entreprises...). Dans les faits, en Chine, les transactions majeures de capital à l'étranger nécessitent l'approbation de la *State Assets Board* (SAB) et de la *State Administration for Foreign Exchange* (SAFE), toutes deux sous la coupe du Conseil d'Etat. Selon une étude de la Rand¹, les investissements sont le reflet des priorités du gouvernement central, qu'ils se concentrent sur un taux de croissance élevé, des retours stables ou sur l'acquisition d'entreprises aux larges ressources, à grande expérience ou aux connections importantes...

Cependant, les fonds souverains appartiennent ou sont contrôlés par les gouvernements qui les utilisent pour financer les dépenses gouvernementales à court ou long terme. Selon Kirshner², les changements de gestion des réserves de change représentent plus un défi au niveau géopolitique que l'émergence des SWF : les investissements stratégiques sont prévisibles en fonction des besoins du pays tandis que les bouleversements dans la gestion des réserves peuvent être dangereux à la fois pour les investisseurs et pour les entreprises dans lesquelles ils investissent. Dans le cas chinois, la gestion des réserves de change reste opaque en raison de la concurrence entre les institutions et les technocrates. Selon Helleiner³ « la logique politique des SWF est bien plus souvent domestique qu'internationale ».

Cependant, la plupart des analystes soulignent qu'en réalité, la détention de la dette américaine par la Chine ne lui octroie en réalité qu'une influence légère sur les Etats-Unis puisque tant que la Chine continue d'acheter des dollars, le pays n'aura que peu d'options en dehors des investissements dans les actifs américains. Toute tentative de la part de la Chine de

¹OKAZAKI Kumiko, *Banking System Reform in China, The Challenges of Moving Toward a Market-Oriented Economy*, RAND, 2007, (en ligne), http://www.rand.org/content/dam/rand/pubs/occasional_papers/2007/RAND_OP194.pdf (consulté le 02 février 2012).

²KIRSHNER Jonathan, "Sovereign Wealth Funds and National Security: The Dog that will refuse to Bark", *Geopolitics*, n°14(2), 2009, pp.305-316.

³HELLEINER Eric, "The Geopolitics of Sovereign Wealth Funds: An Introduction", *Geopolitics*, n°14(2), 2009, p.300-304.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

vendre une quantité importante de ses dollars pourrait réduire la valeur du reste de ses réserves de dollars, et toute conséquence négative pour l'économie des Etats-Unis risque de faire chuter brutalement la demande américaine pour les produits d'exportation chinois.

Par conséquent, la problématique principale des politiciens américains n'est pas le volume des réserves de dollars de la Chine en soi mais la dépendance américaine sur le capital de pays étrangers en général ainsi que sa viabilité.

Selon P.Mongrué¹, la stratégie Américaine va encore aggraver les déséquilibres macroéconomiques. En effet, pourquoi les créanciers laisseraient-ils leur monnaie s'apprécier face au dollar s'ils détiennent toujours plus d'actifs Américains ? C'est un dommage collatéral de la crise financière actuelle : en recherchant encore une fois de l'épargne massive, les Etats-Unis pourraient bien saper les efforts entrepris ces cinq dernières années pour mettre un terme aux déséquilibres des paiements.”

Un défi pour le gouvernement chinois

Outre Pacifique, la Chine épargne et investit. Depuis l'ouverture, l'Etat n'est plus responsable du logement des employés des zones urbaines, des services sociaux etc. Un transfert de responsabilités s'est opéré entre l'Etat et les citoyens. L'éducation, la santé, le chômage et la retraite sont à présent des préoccupations privées. Etant donné les incertitudes pesant sur les réformes, les ménages chinois préfèrent avoir leurs propres filets de sécurité financière et préfèrent épargner, anticiper les dépenses futures et réduire leur consommation courante. Le taux d'épargne a atteint en 2010 un nouveau record de 58%, plus du double de la moyenne mondiale (26%).²

¹MONGRUE Pierre, « La Chine peut-elle venir à la rescousse du système financier américain? », *Bulletin économique Chine*, n°5, septembre 2008, (en ligne) http://www.ambafrancecn.org/IMG/pdf/Bulletin_economique_Chine_no5_septembre_2008_.pdf (consulté le 10/09/2009).

² CABANNES Jean-Pierre, WANG Jinghui, « Excédents chinois et déficits américains : un changement dans les équilibres globaux », *Revue d'Economie Financière*, volume 102,2011, pp.151-162.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Par ailleurs, le RMB n'est pas une devise utilisée sur les marchés, son taux de change est contrôlé par la Banque Centrale, ce qui, selon certains, crée une concurrence déloyale et un avantage compétitif pour les industries chinoises tournées vers les exportations sur le marché international.

Pour les autorités chinoises, les investissements directs étrangers sont un outil permettant de réduire l'afflux de capitaux et de ralentir l'accroissement des réserves de change en réduisant également les pressions internationales pour une appréciation de sa devise. Par ailleurs, ses investissements directs lui permettent également de diversifier ses investissements. La diversification des investissements chinois à l'étranger a débuté par un considérable ralentissement de l'achat de bons du trésor américain.

Les réserves détenues par la Chine sont passées de 77,5 Milliards de US\$ en 2002 à 728,4 Milliards de US\$ en 2008 puis 891,6 Milliards de US\$ en 2010. Les réserves mondiales sont elles passées de 3 685 Milliards de US\$ en 2009 à 4 373 Md US\$ en 2010. La Chine tente de réduire ses réserves de dollars en investissant massivement à l'étranger via ses entreprises d'Etat. Les entreprises d'Etat doivent devenir des champions internationaux et assurer les besoins chinois en ressources stratégiques. Le renforcement des entreprises d'Etat, connues pour être relativement inefficaces, opaques et sujettes à la corruption est –dans un sens- une marche arrière dans les réformes économiques chinoises.

Au niveau national, les entreprises souhaitant s'engager dans l'import-export doivent changer leurs devises dans les banques agréées. Elles doivent également prouver la nécessité de ces opérations en montrant leurs accords commerciaux. Enfin, la Banque Centrale chinoise est obligée d'acheter les devises étrangères détenues par les banques chinoises. Le débat sur la réévaluation du RMB est l'une des problématiques majeures entre la Chine et ses partenaires commerciaux. La sous-évaluation du Yuan est l'un des facteurs créant des déséquilibres entre les différents taux d'épargne et les investissements internationaux, tout autant que le surplus commercial.

Le gouvernement chinois achète donc des bons du trésor américain en raison de sa politique commerciale. La Chine souhaite jouer un rôle plus important sur les marchés

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

internationaux. Or celle-ci dépend de ses larges surplus dans son compte courant. Selon Michael Pettis¹ « On ne peut faire fonctionner un compte courant avec un tel surplus excepté en devenant un exportateur net de capital, or la Chine est aujourd’hui un importateur net de capital, la Banque Centrale doit donc exporter un très large montant de capital afin de maintenir le surplus commercial chinois. Comme la Banque Centrale est un gros consommateur de dollars, elle doit les placer sur un marché suffisamment grand pour absorber l’argent et dont l’économie souhaite et est capable de faire fonctionner un déficit commercial important »

La Banque Centrale chinoise achète la monnaie étrangère en créant de la monnaie, les RMB. Ainsi, celle-ci est obligée d’accroître considérablement l’offre de liquidités menant à davantage de pressions inflationnistes. C’est pourquoi les politiciens et économistes chinois sont de plus en plus inquiets des conséquences de l’accumulation accélérée des réserves de change. Par ailleurs, Hu Xiaolian, vice gouverneur de la Banque Centrale, a averti qu’une dépréciation du dollars US représente un risque majeur pour les réserves de changes chinoises : « Si la valeur d’une des monnaies de réserve devient instable, il y a de grands risques de dépréciation pour les actifs² » a-t-elle écrit dans un article de *China Finance*, un magazine de la Banque Centrale. Selon le Département du Trésor américain, la Chine aurait en réserve pour 405,5 billions de dollars du trésor américain en décembre 2007, ce qui équivaut à 27% de ses réserves de changes d’alors (de 1,53 trillions de dollars).

¹ PETTIS Michael, *China’s Sovereign Wealth Fund*, 24 septembre 2007 (en ligne) <http://www.piaohaoreport.sampasite.com/blog/Guest-blog-2.htm%5D> (consulté le 12 janvier 2009).

PETTIS, Michael, “China Won’t Sell Our Bonds Anytime Soon”, *Financial Sense*, 17 août 2011, (en ligne) <http://www.financialsense.com/contributors/michael-pettis/2011/08/17/china-wont-sell-our-bonds-anytime-soon> (consulté le 11 mars 2012)

² HU Xiaolian胡晓炼, *Renminbi huilü xingcheng jizhi gaige de chenggong shijian* (人民币汇率形成机制改革的成功实践, La réforme du mécanisme de taux de change sur la voie de la réussite), 30 juillet 2010, PBOC, (en ligne) <http://www.pbc.gov.cn/publish/hanglingdao/55/2010/20100730150443689940108/20100730150443689940108.html> (consulté le 15 mars 2011).

Bien que la SAFE investisse davantage en obligations d'entreprises avec des rendements plus intéressants, les pertes sur les bons du trésor US sont évidentes. Lu Lei, professeur de l'Université de finance de Guangdong a calculé que « depuis que la China a décroché son taux de change du dollar en juillet 2005, les réserves de change du pays ont accusé des pertes à hauteur de 157 billions de RMB ».

La création du CIC fut mise en place en réponse à cet important accroissement de réserves qui a lieu depuis l'an 2000 et les défis qu'il pose, notamment en raison de la dépréciation du dollar et des coûts d'opportunité engendrés¹. Cependant, les changements de pouvoirs politiques sur le système financier en Chine résultant de sa création laissent entrevoir une raison supplémentaire à la création du CIC.

B - Le processus de création du CIC

Avant la création du CIC, comme nous l'avons vu dans la section précédente, la Banque Centrale chinoise (PBOC) et le Ministère des Finances (MOF) étaient déjà en lutte pour le contrôle des quatre grandes banques commerciales du moment lors de leurs recapitalisations à travers les AMC et Central Huijin Investment corporation Ltd. Si les politiciens soutiennent largement la création du fond souverain CIC, le débat quant au contrôle de ce fond fut sujet à controverses. Traditionnellement, la gestion des réserves de change est assumée par la SAFE, un subsidiaire de la Banque Centrale, mais le Ministère des Finance serait également légitime car tel est le cas dans bien d'autres pays².

Le processus de création du CIC et les résultats au niveau de l'influence politique sont fascinants mais les résultats économiques sont plutôt décevants. En 2007, le MOF a émis 1,5 tr de RMB en bons spéciaux afin de permettre la mise en place du CIC, le premier fond

¹ EATON Sarah, ZHANG Ming, «A principal-agent analysis of China's sovereign wealth system : Byzantine by design», *Review of International Political Economy*, 2010, pp. 481-506

² Loc. Cit, EATON Sarah, ZHANG Ming.

souverain chinois officiel. Il y eut huit ventes (voir tableau), dont deux furent en réalité des transferts vers la Banque Centrale d'un montant de 1,35 tr de RMB tandis que les six autres, à hauteur de 200 billions de RMB étaient à destination du public. Les premières obligations furent émises le 28 Août pour une valeur de 600 billions de RMB transférés à la PBOC via Agricultural Bank of China (ABC).

Tableau 8: Emissions d'obligations pour la création de CIC

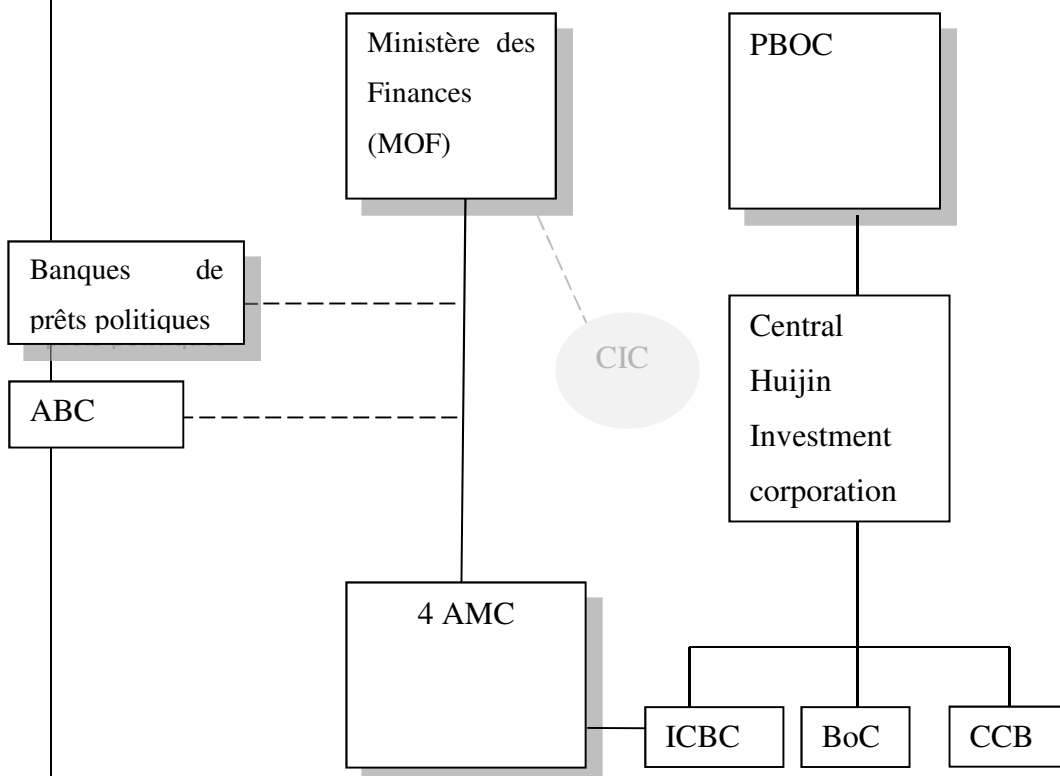
Date d'émission	Montant (RMB bn)	Montant (USD bn)	Maturité	Coupon moyen	Vendu à
8/28/2007	600	\$79.43	10	4.30%	PBoC
9/17/2007	31.97	\$4.25	15	4.68%	Public
9/21/2007	35.09	\$4.68	10	4.46%	Public
9/28/2007	36.32	\$4.85	15	4.55%	Public
11/2/2007	34.97	\$4.69	10	4.49%	Public
11/19/2007	35.65	\$4.8	15	4.50%	Public
12/11/2007	750	\$101.64	15	4.45%	PBoC
12/14/2007	26.35	\$3.57	10	4.41%	Public
Total	1550.35	\$207.91			

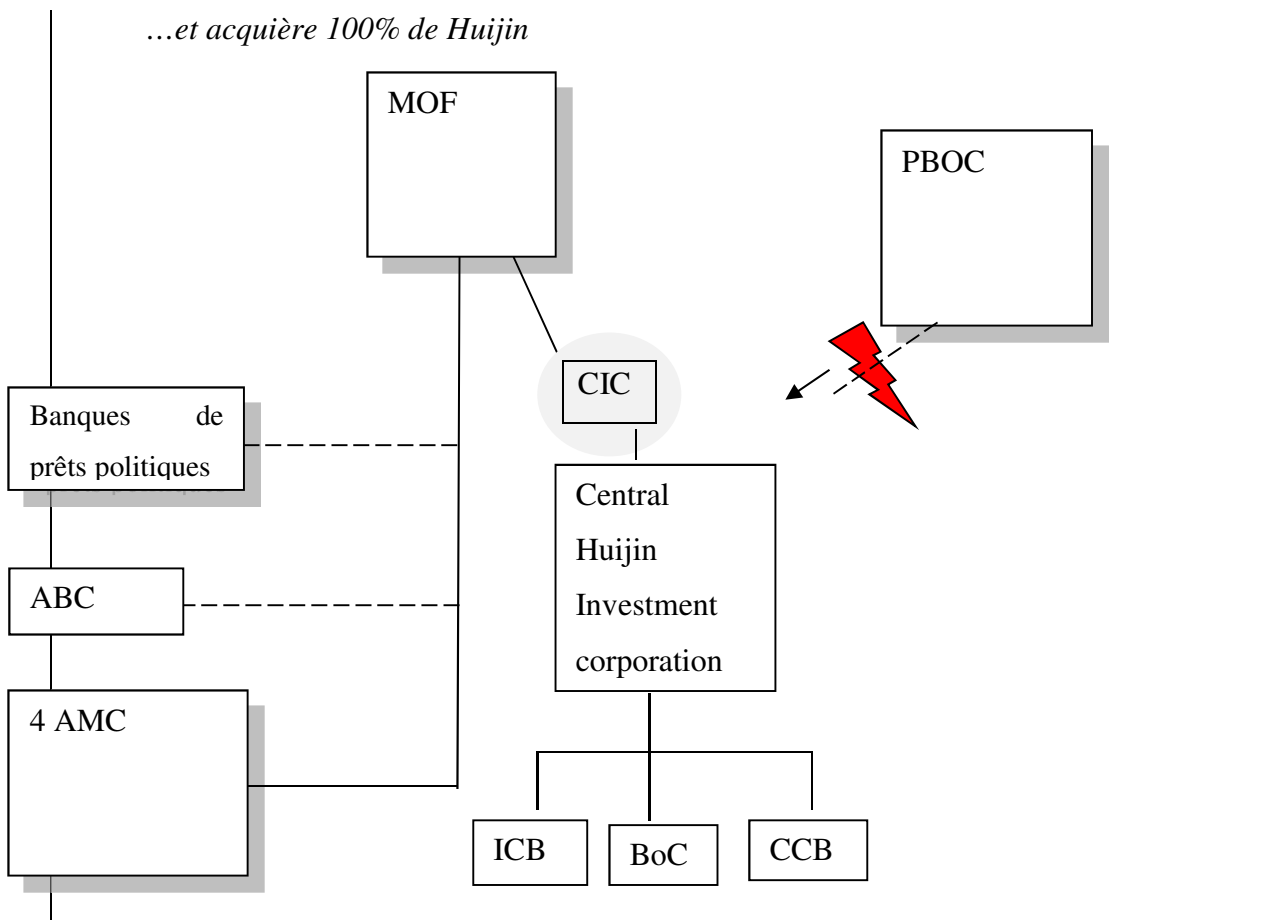
Source : Amadan International, 2008

Selon le rapport de Amadan International, ces émissions d'obligations ont servi au rachat de Central Huijin Investment Corporation (figure X). Huijin a alors été incorporé à CIC. Sa mission reste inchangée mais c'est à présent CIC/MOF et non plus la PBoC qui la contrôle. Peu après sa création, le MOF notifia au fond souverain CIC qu'il devrait lui rembourser 12,9 billion de RMB en intérêts semestriels pour 600 billion RMB d'obligations spéciales¹.

¹ EATON Sarah, ZHANG Ming, «A principal-agent analysis of China's sovereign wealth system : Byzantine by design», *Review of International Political Economy*, 2020, pp. 481-506
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Schéma 10: Création du CIC: Le Ministère des Finances met en place le CIC en 2007...





Source : WALTER & HOWIE

Comme nous pouvons le constater jusqu'à présent, le système bancaire chinois est concentré entre les mains du MOF à travers Huijin et les parts de ces deux entités dans les banques. La rivalité entre les deux institutions que sont le ministère des finances et la PBOC ont des répercussions importantes sur la gestion de la structure financière chinoise ainsi que sur celle des réserves de change comme nous le verrons ci-après. Selon Arthur Kroeber,

consultant chez Dragonomics à Pékin¹, le CIC « ressemble plus à un instrument de politique industrielle chinoise qu'à un réel fond d'investissement international ».

Afin de regagner de l'influence, la PBOC et la SAFE souhaitent créer deux nouvelles institutions. Dans un discours officiel datant du 11 avril 2011, le gouverneur de la Banque Centrale Zhou Xiaochuan a déclaré que la Chine allait mettre en place deux nouvelles entités afin de gérer les réserves de change : « Nous ne devons pas mettre tous nos œufs dans le même panier » a-t-il déclaré, « Une option est de créer de nouvelles entreprises afin d'essayer de nouvelles formes d'investissements. »

Ces deux nouveaux fonds d'investissements s'appelleraient² “Hua Ou” (华欧) et “Hua Mei” (华美), et se concentreraient sur les investissements à haut risques en Europe et aux Etats-Unis³. Ces deux fonds d'investissements seraient contrôlés par la SAFE et gèreraient un total de 300 milliards de dollars selon les déclarations d'une source de Reuters en 2011. La création de ces deux fonds d'investissements avait été planifiée avant la crise de la dette Européenne dans le but d'améliorer les retours sur investissement des réserves de changes chinoises. Le but était de faire des investissements plus agressifs avec de plus gros bénéfices. Les politiciens chinois ont déclaré récemment que la Chine allait rechercher des investissements dans l'économie réelle des Etats-Unis et d'Europe, en parallèle de leurs investissements habituels dans les bons du trésor gouvernementaux.⁴

¹MCGREGOR Richard, “China moves from hunter to gatherer”, *Financial Times*, 22 août 2007, (en ligne) www.ft.com/intl/cms/s/0/4c348b7a-5000-11dc-a6b0-0000779fd2ac.html#axzz21yAclwOA (consulté le 28 octobre 2011).

² Il n'existe pas d'information à jour sur ces deux entités après 2011.

³ “Zhongguo ni jian 3000 yi meiyuan xin waihui touzi jigou yu yishi erniao” 中国拟建3000亿美元新外汇投资机构 欲一石二鸟 (“La Chine propose le lancement de deux nouveaux fonds souverains avec 300 milliards de dollars US : ou comment faire d'une pierre deux coups”), *Guojijinrongbao* 国际金融报 (Finance Internationale) 23 décembre 2011, (en ligne) http://news.xinhuanet.com/fortune/2011-12/13/c_122412419.htm (consulté le 18 janvier 2012)

⁴ “Zhongguo ni jian 3000 yi meiyuan xin waihui touzi jigou yu yishi erniao” 中国拟建3000亿美元新外汇投资机构 欲一石二鸟 (“La Chine propose le lancement de deux nouvelles institutions de gestion
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Selon la source de Reuters, ces deux entités seraient basées à Shanghai et vendraient également des obligations en Yuan sur le marché domestique : « La compagnie émettra des obligations en yuans (...) et pourra utiliser ces yuans pour acheter de la monnaie étrangère à la Banque centrale ou bien aux banques commerciales dans le but d'investir à l'étranger ».

Ces deux fonds d'investissement seront créés sur le modèle du fond d'investissement *Safe Investment corporation Ltd.*, également appelé "Hua An" (华安) contrôlé par la SAFE et basé à Hongkong. C'est via ce fond d'investissement assez opaque que la SAFE a acheté des parts dans une douzaine d'entreprises cotées à l'étranger. Hua An fut créé en 1997, un mois avant la rétrocession de Hongkong, mais son existence ne fut officiellement reconnue qu'en 2008.¹

Hui An est organisée comme une entreprise privée, cependant des représentants officiels de la SAFE siègent à son comité de direction. Hua An, est l'une des quatre entités basées à l'étranger créée en 1997 avec un capital de 100 millions de HK\$ (13 millions de US\$). Cette entreprise est mandatée pour investir dans les institutions financières, les titres, la monnaie ainsi que les matières premières selon les autorisations de la SAFE et de la Banque Centrale. Tout comme le CIC, Hua An est considéré comme un fond souverain aux forces croissantes en Chine. Hua An a déjà réalisé auparavant des investissements significatifs sur le marché des actions du Royaume-Uni. Parmi ses plus gros investissements se trouvent Royal Dutch Shell, Rio Tinto, BG Group, Tesco, BHP Billiton, et Barclays pour un total de 6 billions de dollars US. En 2008, la SAFE a également investi environ 2,85 billions de dollars US afin d'acheter 1,6% de la compagnie pétrolière française Total. Le fond d'investissement a également acheté moins d'un pourcent des trois plus grosses banques Australiennes et 1% de la compagnie Britannique BP.

d'investissements en devises étrangères avec 300 milliards de dollars US : ou comment faire d'une pierre deux coups"), *Guojinrongbao* 国际金融报(Finance Internationale) 23 décembre 2011, (en ligne) http://news.xinhuanet.com/fortune/2011-12/13/c_122412419.htm (consulté le 18 janvier 2012)

¹ HU Yu-Wei, «Management of China's foreign exchange reserves: a case study on the state administration of foreign exchange (SAFE) », *Economic Papers 421* (European commission), juillet 2010, (en ligne) www.ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2010/pdf/ecp421_en.pdf (consulté le 10 janvier 2011).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Le nombre de fonds souverains ou entreprises similaires est sur le point de s'accroître significativement ces prochaines années en raison du montant important de réserves de change en Chine, mais ce n'est pas la seule raison. Les stratégies d'investissement et leur gestion dépendent largement de l'institution qui les chapeautera et de l'influence qu'elles souhaitent avoir au niveau domestique.

Répercussions sur la gestion des réserves

Selon Eaton et Ming, la rivalité entre le CIC et la SAFE est stratégiquement adossée par le gouvernement qui espère ainsi jouer du bâton et de la carotte afin de discipliner les responsables des fonds d'investissement. Cependant, cette rivalité a également un impact négatif sur la transparence et la gouvernance des fonds souverains. Les factions et litiges bureaucratiques ont un impact important, selon V. Shih¹, sur la gestion des réserves de change domestiquement ainsi qu'à l'étranger.

Techniquement, le CIC et la SAFE ne devraient pas être des entités rivales. La SAFE est une institution d'Etat utilisant les réserves de change pour acheter des obligations d'Etat avec des risques peu élevés et des retours sur investissements peu importants tandis que le CIC est un fond souverain opérant sur des investissements à hauts-risques. Cependant, et en raison des rivalités internes, la SAFE recherche des retours sur investissements plus importants. Selon les déclarations d'un analyste au journal *Caijing*² en 2008, généralement, les investissements des entités gérant les réserves de change d'un pays suivent les principes de sécurité, liquidité et profitabilité, mais la taille des réserves de changes en Chine -1,68 trillion en avril 2008- exclu les préoccupations concernant le principe de liquidités.

La profitabilité semble être devenue la préoccupation majeure des représentants officiels de la SAFE. La politique monétaire restrictive chinoise a engendré des pertes pour la Banque Centrale chinoise, ce qui stimule en conséquence la SAFE à accroître ses retours sur

¹ SHIH Victor, *Tools of Survival : Sovereign Wealth Funds in Singapore and China*, Geopolitics, Volume 14(2), 2009, pp.328-344.

² YU Ning, "Foreign Reserves Seek Higher Investment Returns", *Caijing*, 28 avril 2008, (en ligne) english.caijing.com.cn/2008-04-28/100058739.html (consulté le 20 octobre 2011).

investissement. Afin d'éponger le surplus de liquidités, la Banque Centrale a augmenté le taux de réserves obligatoires 10 fois en 2007 et émis davantage de bons du trésor. Selon les estimations de Lu Lei, professeur d'économie à l'Université de finances de Canton, ces politiques ont obligé la PBOC à payer 141 billions de yuans entre juillet 2005 et le troisième trimestre 2007. Afin de couvrir ces dépenses, la SAFE doit donc maintenir un taux de retours sur investissement aux alentours de 5%. Un représentant officiel du MOF a déclaré à Caijin que la Banque Centrale pourrait rencontrer de graves difficultés, même après avoir consolidé les revenus de la SAFE et ceux de la PBOC.

En théorie, le gouvernement chinois pourrait assigner la gestion traditionnelle des réserves de change à la SAFE et le surplus à CIC, mais dans ce cas de figure, le CIC pourrait réclamer un accord du Conseil d'Etat pour transférer davantage de réserves de change de la SAFE au CIC. Selon Yu-Wei Hu¹, d'après ce qu'a indiqué le directeur du CIC lors d'un événement public, si le CIC prouve qu'il est plus à même de gérer les réserves de change que la SAFE, il y a de fortes chances pour que ce transfert s'opère.

Le CIC et la SAFE seront également comparés en fonction d'autres fonds souverains d'Etat comme la banque d'investissements politique *China Construction Bank* ainsi que le *National Council of the Social Security Fund* (NSSF), entité gouvernementale chargée de gérer les fonds nationaux de sécurité sociale. Bien que ces entités aient différentes responsabilités et fonctions, toutes investissent à l'étranger et leurs performances servent de référentiel au gouvernement.²

¹ HU Yu-Wei, «Management of China's foreign exchange reserves: a case study on the state administration of foreign exchange (SAFE) », *Economic Papers 421* (European commission), juillet 2010, (en ligne) www.ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2010/pdf/ecp421_en.pdf (consulté le 10 janvier 2011).

²EATON Sarah, ZHANG Ming, «A principal-agent analysis of China's sovereign wealth system : Byzantine by design», *Review of International Political Economy*, 2020, pp. 481-506

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

C - Les stratégies d'investissement de la SAFE et du CIC

Stratégie de la SAFE

La SAFE est un département dépendant de la PBOC et reste l'une des réserves de change les plus secrètes au monde. La stratégie d'investissement de la SAFE est traditionnellement conservatrice : elle a toujours investi dans des bons du trésor avec des retours sur investissement peu élevés tant que ses priorités étaient les liquidités et la sécurité. Jusqu'en novembre 2007 la SAFE n'avait jamais acheté sur les marchés boursiers ou sur le marché des devises, mais avec l'accroissement des réserves de change, cette politique créa de forts coûts d'opportunités : selon les estimations de Yu-Wei Hu, le retour sur le portefeuille d'investissement des holdings chinois sur les actifs Américains entre 2000 et 2008 se situe au-delà des 5% en valeur nominale (en US\$). Cependant, la valeur réelle en RMB est bien inférieure et tournerait autour des 2,7% en valeur nominale. Par ailleurs il est très probable que les actifs qui ne sont pas en dollars américains se concentrent également sur des obligations d'Etat, c'est pourquoi les performances de la SAFE sont fortement remises en question.

La SAFE est devenue moins conservatrice ces dernières années¹. En 2006, la SAFE a acheté 345.4m de US\$ de parts à la *Barclays* et 340.9m de US\$ de parts à la *Royal Bank of Scotland*. De plus, en 2008-2009, la SAFE a acheté pour 1.2bn de US\$ de parts de la *Royal Dutch Shell*, ainsi que pour 2.8bn de US\$ de parts de Total.² Ainsi, la SAFE semble s'approprier le mandat d'un fond souverain.

¹ Investissements de la SAFE en annexe XI.

² HU Yu-Wei, «Management of China's foreign exchange reserves: a case study on the state administration of foreign exchange (SAFE) », *Economic Papers 421* (European commission), juillet 2010, (en ligne) www.ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2010/pdf/ecp421_en.pdf (consulté le 10 janvier 2011).

Tableau 9: Les investissements étrangers de la SAFE après la création du CIC

Investissement	Date	Parts	Coût
Banques commerciales d'Australie	12/2007	Parts minoritaires	\$185 million
Total SA	04/2008	1.6%	\$2.85billion
40 compagnies Britanniques côtées (BP, Barclays, HBOS, Royal bank of Scotland...)	06-07/2008	Parts minoritaires $\leq 2\%$	

Source: Eaton & Ming (2010), The Economist (2011)

Après la crise de 2008, la SAFE est revenue à des investissements plus conservateurs, mais au regard des rivalités internes, cette attitude risque cependant de ne pas durer.

Stratégie du CIC

Le CIC fut officiellement créé le 29 septembre 2007. A cette occasion, son président Lou Jiwei a déclaré : « La compagnie se concentrera sur les produits financiers étrangers afin de diversifier ses investissements et accroître les retours sur investissements... (Et) injectera du capital dans le système financier domestique... (Pour) accroître la valeur des actifs financiers de l'Etat ». Il a ajouté ; « A ce stade les investissements de la compagnie se concentreront sur les portefeuilles financiers afin d'améliorer les retours sur investissement à long terme tout en conservant les risques à un niveau acceptable. »¹

¹ *The Creation of the China Investment Corporation*, Amadan International, 30 janvier 2008.

Les investissements initiaux du CIC, comme nous l'avons vu précédemment, ont servi à acheter Huijin, à recapitaliser ABC et la *China Development Bank*. Selon V. Shih, en plus des conséquences sur la structure du système que nous avons abordé, l'achat de Huijin a également eu des conséquences néfastes sur les réformes du système bancaire en les ralentissant, comme nous le verrons ci-après.

Le CIC bénéficie du protectionnisme gouvernemental par rapport à la concurrence dans son secteur (taux d'intérêt contrôlé, limitations de la concurrence étrangère...). Les fonds qui restaient après les opérations susnommées furent utilisés pour des investissements à l'étranger, et particulièrement dans des institutions financières américaines comme le montre le tableau ci-dessous. Certains de ces investissements concurrencent Huijin, par conséquent, afin d'éviter des conflits d'intérêts, Lou Jiwei a annoncé qu'un « pare-feu » séparerait les deux institutions, puisque Huijin n'est pas une plateforme d'investissement à but commercial.¹

En 2010, 4,5% des retours sur investissement de CIC servaient à payer les intérêts des obligations émises, et le yuan s'appréciant de 5% par rapport au dollar, les coûts opérationnels tourneraient aux environs de 2% à 3%. Le retour moyen d'un fond souverain est de 6%... Lou Jiwei a admis que le fond devait faire plus de 300 millions de Yuans de bénéfices (41 millions de US\$) chaque jour, ou 15 billions de dollars par an, soit un retour de 10% à 13% afin d'atteindre l'équilibre. Le CIC perd donc de l'argent et son avenir reste incertain. Il fait notamment face aux critiques du gouvernement et des citoyens par rapport aux pertes dont il a souffert après la chute de 40% de Blackstone et celle de Morgan Stanley. Lou Jiwei a annoncé par ailleurs que les investissements du CIC ne concerneraient pas les secteurs aéronautiques, les télécommunications et les ressources stratégiques comme le pétrole et autres matières premières. Par ailleurs, le CIC ne peut prendre de parts dans les entreprises chinoises déjà cotées en bourse mais seulement dans les compagnies pré-listées. Sur le site internet du fond souverain, il est écrit que « le CIC ne prend généralement pas de parts majoritaires ni ne cherche à influencer le processus décisionnel des entreprises dans lesquelles

¹ EATON Sarah, ZHANG Ming, «A principal-agent analysis of China's sovereign wealth system : Byzantine by design», *Review of International Political Economy*, 2010, pp. 481-506

il investit ». Si c'est effectivement le cas dans ses investissements à l'étranger, ses investissements via Huijin révèlent un tout autre comportement :

Tableau 10: Investissements du CIC

Investissement	Date	Investissement via	Pourcentage de parts	Coût
<i>Agricultural Bank of China</i>	Février 2008	Central Huijin	inconnu	\$40 bn (estimation)
<i>BG Group</i>	7/14/07	PBoC	0.46%	\$125 millions
<i>Blackstone Group</i>	5/20/07	CIC Directement	9.9%	\$ 3 bn
<i>Central Huijin Investment Corporation</i>	11/1/07	CIC Directement	100%	\$67 bn
<i>China Development Bank</i>	12/31/07	Central Huijin	Inconnu	\$20 billion
<i>China Everbright Bank</i>	11/7/07	Central Huijin	70.88%	\$2.6 bn
<i>China Railway</i>	11/20/07	CIC Directement	5.50%	\$100 millions
<i>Morgan Stanley</i>	12/19/07	CIC Directement	9.90%	\$5 bn
<i>Visa</i>				\$100millions
<i>JC Flowers</i>		CIC Directement	80%	\$3.2bn

Source: Amadan International(2008) and Eaton & Ming (2010)

En 2007, Truman a publié un classement des fonds souverains incluant Huijin. Les fonds y sont classés en fonction de la qualité de leur structure, de leur gouvernance, de leur

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

transparence et de leur responsabilité. A cette époque, Huijin se classait dans les derniers fonds souverains sur les 32 étudiés.

En avril 2008, Truman a étendu son classement au CIC et au NSSF. Le CIC noté 29 était également dans les derniers tandis que le NSSF noté 77 était dans le groupe de tête. Cela suggère que le CIC pourrait, en principe, être aussi bien noté que le NSSF. Après ce classement, Truman publia un rapport des meilleures pratiques avec pour intention de préparer le travail du Fond Monétaire International (FMI) sur les standards des fonds souverains. Ce processus a engendré les Pratiques et Principes Généraux (*Generally Accepted Principles and Practices, GAPP*), dont l'application est facultative, pour tous les fonds souverains. Le GAPP, également appelé Principes de Santiago, a été publié en octobre 2008.

Sur la base des calculs de Truman, le CIC, noté 33, s'est légèrement hissé, accédant au groupe médian, tandis que le NSSF est resté dans le groupe de tête avec une note de 79 légèrement supérieure à sa note précédente.

Le CIC est ainsi classé en raison de son manque de transparence : le groupe n'informe pas sur l'emploi des gains, ses décisions ne sont pas exclusivement celles de ses responsables (ce qui est bien entendu également le cas du NSSF), le groupe ne donne également pas d'informations systématique sur ses investissements et leur localisation (ce qui est également partiellement le cas du NSSF), il ne publiait pas non plus de rapport annuel, n'a pas encore à ce jour réalisé d'audit etc. Cependant, le CIC est un membre clef du Forum International des Fonds Souverains, ainsi, pour répondre aux attentes des Principes de Santiago, le groupe a publié son premier rapport annuel en 2011. Beaucoup d'efforts restent à accomplir cependant pour que le CIC atteigne le groupe de tête du classement¹.

¹ La Chine ne rend pas compte de la composition en devises de ses réserves, même de manière confidentielle pour le programme de composition des réserves de change (*Composition of Foreign Exchange Reserves, COFER*) du FMI.

Selon V.Shih¹, les rivalités entre factions au sein du PCC concernant les politiques monétaires ont limité les risques incontrôlés d'inflation. Cependant, selon celui-ci, les élites politiques continuent de voir le système bancaire comme un outil de capital politique et par conséquent le gouvernement intervient en continu sur le système bancaire et freine les réformes. Selon V.Shinh « l'élite politique chinoise fait perpétuellement face au danger de perdre du pouvoir en raison de l'absence de mécanismes de succession institutionnalisés et l'absence d'indicateurs clairs de mesure du pouvoir.

Afin de réduire ces incertitudes, les chefs de file des différentes factions sont soutenus politiquement en périodes difficiles par leurs membres, des groupes d'officiels plus bas dans l'échelle du parti. » Comme ces factions de technocrates ne cherchent pas à prendre le contrôle unilatéralement, les deux types de factions coexistent généralement en symbiose régulièrement ponctuée de désaccords aigus concernant la politique monétaire. Plutôt que de réformer le système bancaire lorsqu'ils le contrôlent, ces bureaucrates y trouvent une riche source de fonds leur permettant de construire des rapports administratifs impressionnants, les rendant indispensables au régime et leur permettant d'accroître ou de conserver leur pouvoir. En conséquence, les chefs de file des factions de technocrates ne pourvoient qu'à des améliorations de court terme du système financier et poursuivront une stratégie de maximisation du contrôle central du système financier, ce qui accroît le pouvoir de leurs faction et sa situation personnelle au sein du PCC : ils n'ont aucun intérêt à réformer en profondeur le système bancaire, les propositions de réformes se voient opposer un *veto* ou sont dissoutes tandis que les interventions gouvernementales au sein du système bancaire continuent de manière inchangée.

En théorie, la structure bancaire chinoise est un modèle de séparation des pouvoirs, avec des organismes de tutelles variés aux fonctions bien définies, une grande variété de banques et d'organismes financiers. En pratique cependant, au moins deux éléments viennent biaiser un fonctionnement concurrentiel : l'appartenance d'une grande majorité des actifs

¹ SHIH Victor, *Tools of Survival: Sovereign Wealth Funds in Singapore and China*, Geopolitics, Volume 14(2), 2009, pp.328-344.

bancaires à l'Etat, ainsi que sa politique monétaire. On a pu constater dans cette partie qu'un retrait progressif de l'Etat était en cours. Il reste encore, et restera sans doute encore pendant de nombreuses années, largement majoritaire. Par ailleurs, il est nécessaire de distinguer les actifs des grandes banques d'Etat qui appartiennent encore largement au Ministère des Finances (parfois via Huijin), des banques d'envergure plus locales dont les actifs sont plutôt détenus par les gouvernements locaux. Les banques avaient été par le passé, obligées d'octroyer des crédits importants aux entreprises d'Etat afin de poursuivre la ligne politique de développement du pays ou des régions, cela a eu pour conséquence un accroissement dangereux des créances douteuses, engendrant la création des AMC et la nécessité pour l'Etat de renflouer les banques dès 1998.

C'est cependant en matière de politique monétaire que l'ascendant de l'Etat se fait le plus ressentir. Comme nous l'avons souligné, les instruments favoris de politique monétaire chinoise concernent directement les banques : le taux de réserves obligatoires, le contrôle des taux d'intérêts, le contrôle du taux de change... Ces politiques ont engendré de larges bénéfices pour les banques mais ont parallèlement dénaturé leurs fonctions, comme nous le verrons dans la partie suivante. Pourtant, nous avons pu constater que certaines normes ont permis de corriger certains problèmes, comme l'adoption des normes internationales pour la classification des créances douteuses.

Il semble donc que le gouvernement chinois soit conscient de la nécessité de mettre en place des instruments répondant aux standards internationaux afin d'améliorer la fiabilité de leurs banques et de les préparer à une concurrence à laquelle elles devraient faire face pour une ouverture plus importante du marché financier. Dans ce cadre, le gouvernement a ratifié les Accords de Bâle. Mais comment ces normes bancaires internationales sont-elles mises en place en Chine ? Et quelles-sont leurs conséquences sur le secteur ? C'est à ces questions que se consacre la prochaine partie.

Quatrième partie : Lois régissant le secteur bancaire

Le but de ce chapitre est de comprendre les canaux de mise en place des normes internationales. A travers Bâle I, II et III, nous verrons que leur implémentation est toujours graduelle. Dans un chapitre précédent (chapitre 2) nous avons souligné le facteur culturel de ce modus operandi, tandis que dans ce chapitre, nous verrons quelles sont les raisons structurelles qui poussent à une implémentation graduelle de ces réformes. Pour certains, la mise en œuvre timide de Bâle I et II venait du fait que les banques chinoises n'étaient pas encore très actives à l'international. Le Comité de Bâle ne s'est en effet élargi à la Chine, ainsi qu'à l'Australie, au Brésil, à la Corée du Sud, à l'Inde, au Mexique et à la Russie qu'en mars 2009. Nous verrons que si la réglementation de Bâle III doit être opérationnelle en 2019, sa mise en place reste cependant graduelle, jusqu'aux premières ventes d'obligations subordonnées conformes à Bâle III. Elles furent autorisées en mai 2013 pour quatre petits prêteurs régionaux.

La Chine tente-t-elle donc de s'aligner sur les standards du système de régulation international ? Il semblerait que la réponse soit positive. Pourtant, son système bancaire fait face à de grands défis vis-à-vis de Bâle III. Si beaucoup d'économistes s'accordent à dire que l'impact à court terme sur les grandes banques commerciales ne sera pas important, il le sera sur les banques locales ainsi que sur le système non-officiel. De plus, l'impact à long terme constitue quant à lui un véritable défi. Pourquoi mettre en place ces normes ? Quelles sont-elles exactement ? Quels sont les problèmes que pose la structure bancaire chinoise pour mettre en place Bâle III ? Quelles en seront les conséquences ? C'est à ces questions que nous tenterons de répondre au cours de ce chapitre.

XVI - Bâle I, Bâle II, les précédents défis

Après la crise asiatique de 1997, l'impact immédiat que peut avoir un secteur bancaire fragile sur l'économie en cas de crise devient flagrant. Les réformes à tâtons à la fin des années 1980 et au début des années 1990 rendent la prise de conscience du choc de la crise asiatique d'autant plus forte qu'elle provient de l'extérieur et que la Chine est épargnée, du moins à court terme. Catalyseur de la restructuration, la crise asiatique de 1997, relayée par la pression engendrée par l'entrée de la Chine à l'OMC, donne une impulsion aussi inattendue que bienvenue aux réformes du secteur bancaire.

L'ouverture à la présence étrangère se fait plus importante car c'est un facteur d'amélioration de la gouvernance bancaire et de la restructuration du système. De plus, suite à l'éclatement de la bulle financière, le secteur bancaire chinois tente de se conformer aux Accords de Bâle, la norme internationale reconnue pour le contrôle bancaire, et crée la Commission Chinoise de Régulation Bancaire (CBRC) décrite dans le chapitre précédent. La Banque Populaire de Chine publie en 1998 l'orientation générale du gouvernement sur la politique de prêts. Depuis, les prêts sont classés en cinq catégories, en adéquation avec Bâle I. Les nouvelles lois inspirées des normes internationales (contrôle bancaire, de la PBOC et des banques commerciales) rapprochent la Chine des systèmes des pays développés. Par ailleurs, le régime de gouvernance d'entreprise est amélioré par de nouvelles lois, dont plusieurs sont spécifiques au secteur bancaire, avec des obligations plus rigoureuses que pour les entreprises d'Etat.

A - Les Accords de Bâle I et II

En 1988 le Comité de Bâle qui rassemble alors les directeurs des banques centrales du G10¹ sous l'égide de la Banque des Règlements Internationaux a établi des recommandations. C'est une norme mondiale reconnue pour le contrôle bancaire. Le Comité de Bâle a pour

¹ Le G10 était composé, contrairement à ce que son nom laisse entendre, d'un groupement informel de onze pays : Allemagne, Belgique, Canada, Etats-Unis, France, Italie, Japon, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse.

objectif le renforcement de la sécurité et de la fiabilité du système financier, l'établissement de standards minimaux en matière de contrôle prudentiel, la diffusion et la promotion de meilleures pratiques bancaires et de surveillance, et la promotion de la coopération internationale en matière de contrôle prudentiel.

Les recommandations de Bâle I prennent le nom d'«Accords de Bâle» de 1988. Ils visent à assurer la stabilité du système bancaire international en fixant une limite minimale de la quantité de fonds propres¹ des banques : le ratio Cooke (8%)². Il signifie que pour prêter un total de 100 millions d'euros une banque devait avoir au minimum 8 millions d'euros de fonds propres pour être considérée comme solvable. Il a pour but de limiter les risques de faillites et a servi de base législative au système bancaire de plus de 100 pays.

Plus de 150 l'ont appliqué en partie. Bâle I ne fut cependant qu'une étape : la grande limite du ratio Cooke est liée à la définition des engagements de crédit dont la pondération est insuffisamment différenciée. La principale variable prise en compte était le montant du crédit distribué, négligeant le risque de crédit³. C'est pourquoi, le Comité de Bâle a proposé en 2004 un nouvel ensemble de recommandations, Bâle II ou Nouveaux Accords de Bâle, élaborés depuis la fin des années 1990 et mis en place entre 2004 et 2008. Bâle II définit une mesure plus pertinente du risque de crédit, avec en particulier la prise en compte de la qualité de l'emprunteur, y compris par l'intermédiaire d'un système de notation financière interne propre à chaque établissement. Le nouveau ratio de solvabilité est le ratio McDonough⁴. Le ratio à respecter ne fait pas directement force de loi mais est transcrit par les autorités de régulation dans les réglementations locales. Le ratio Mc Donough ne change pas l'esprit de l'accord

¹ Fonds propres : valeur nette du patrimoine d'une entreprise, elle peut notamment être augmentée par une augmentation de capital.

² Le Ratio Cooke, expliqué en détails en annexe VIII.

³ Risque de crédit ou de contrepartie est le risque de perte sur un tiers qui ne paye pas sa dette à temps. Il est fonction de trois paramètres : le montant de la créance, la probabilité de défaut et la proportion de la créance qui ne sera pas recouvrée en cas de défaut.

⁴ Le ratio McDonough, expliqué en détails en annexe IX.

initial mais l'enrichit. Pour désigner ce ratio on parle indifféremment de ratio « de solvabilité » ou « d'adéquation des fonds propres ».

Les recommandations de Bâle II s'appuient sur trois piliers (terme employé explicitement dans le texte des accords) :

- 1- l'exigence de fonds propres (ratio de solvabilité McDonough) ;
- 2- la procédure de surveillance de la gestion des fonds propres ;
- 3- la discipline du marché (transparence dans la communication des établissements).

Il ne s'agissait cependant que de recommandations, charge à chaque État membre, et à tout autre Etat intéressé, de les transposer dans son droit propre.

B - L'application des Accords de Bâle I et II dans la loi chinoise

Le 28 avril 2003, le gouvernement chinois transfère la responsabilité de la supervision des banques de la Banque Centrale à la CBRC nouvellement créée. Par ailleurs, dans le même esprit, le gouvernement met en place la loi de supervision et régulation bancaire (LoBRS : *Law on Banking Regulation and Supervision*) et la réglementation concernant la gouvernance du capital des banques commerciales (NCR : *New Capital Rules*), qui prennent effet respectivement en février et avril 2004. Bien que le ratio de 8% soit déjà clairement défini dans la loi de 1995 de la Banque Populaire de Chine¹, cette loi comporte des lacunes. Aucune solution n'est proposée pour les banques sous-capitalisées. Le NCR comble ces lacunes et montre beaucoup de similitudes avec les Accords de Bâle.

¹*Loi de 1995 sur les banques commerciales*, Grandwall lawfirm (en ligne) <http://www.grandall-law.com/china-laws-regulations/laws-regulations-banking-finance/commercial-bank-law-of-the-peoples-republic-of-china.html> (consulté le 21 octobre 2011), extraits traduits en annexe XVI.

La lettre du Directeur du CBRC, Liu Ming Kang, au Directeur du Comité de Bâle, Jaime Caruana, datée de juillet 2003¹, éclaire la position chinoise à ce sujet. Bien qu'il reconnaisse l'intérêt du nouveau système pour une meilleure régulation et une plus grande prise en compte de la gestion des risques, les Nouveaux Accords de Bâle ne seront pas immédiatement ni en totalité appliqués car le système bancaire chinois « n'est pas encore prêt ».

L'adoption totale des Accords de Bâle II obligerait les banques à augmenter considérablement leur capital, ce qui désavantagerait les banques chinoises sur le marché émergent, notamment dans leurs opérations à l'étranger et aurait un impact négatif sur les flux de capitaux. Le système bancaire chinois restera sur la base du premier Accord de Bâle pendant encore quelques années après 2006 tout en introduisant petit à petit des éléments de Bâle II.

Quels sont les principes des Accords de Bâle I² garantis par la loi chinoise et appliqués par son système de régulation bancaire ? La loi de supervision et régulation bancaire (LoBRS) garantit de nombreux points des Accords de Bâle³. Se conformant au premier principe de Bâle I, elle définit les compétences de la CBRC et de la PBOC comme autorités de régulation distinctes : La CBRC régule et supervise les banques tandis que la PBOC est responsable de la stabilité financière (change et politique monétaire).

La LoBRS définit l'objectif de la régulation et l'encadrement juridique des pouvoirs de la CBRC. La protection des contrôleurs est assurée par l'article 5, qui garantit également leur indépendance. La question de l'indépendance du système de régulation et de ses fonctionnaires est également abordée dans les articles 8 et 13. Cependant, l'indépendance de la CBRC n'est pas totale. Le Conseil d'Etat et le parti communiste chinois peuvent exercer un contrôle de l'institution à travers de nombreuses voies, comme nous l'avons souligné dans le

¹ *La lettre du Directeur du CBRC, Liu Ming Kang, au Directeur du Comité de Bâle, Jaime Caruana, datée de juillet 2003*, CBRC, (en ligne) <http://www.cbrc.gov.cn/EngdocView.do?docID=466> (consulté le 21 octobre 2011), traduite en annexe IV.

² Les 25 principes des accords de Bâle I disponibles en annexe X.

³ BREHM Stephan, MACHT Christian, "Banking Supervision in China: Basel I, Basel II and the Basel Core Principles", *Zeitschrift für Chinesisches Recht*, 2004.
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

chapitre précédent. Enfin le partage de l'information et sa confidentialité sont assurées par les articles 6, 7 et 11. Les lois chinoises satisfont entièrement les exigences des Accords de Bâle concernant les accréditations de licences (processus et critères) ainsi que sur la structure (organisation, contrôle interne...) (principes 2 à 5). Les compétences de l'autorité de contrôle sont détaillées dans la LoBRS tandis que les critères de licence, de restructuration et de liquidation sont déterminés par la LoCB et d'autres réglementations.

Le gouvernement chinois a pris note des problèmes concernant l'octroi des prêts et des risques résultant des opérations financières mentionnées dans les principes 6 à 15 « régulation prudentielle et pré-requis » des Accords de Bâle. Cependant, les règles concernant la réglementation prudentielle sont approximatives et ne fournissent qu'une orientation générale sans donner aucun détail de son exécution. En conséquence, et comme souvent dans ce cas de figure, si la loi existe, elle n'est cependant pas appliquée. Le NCR fait figure d'exception, intégrant le capital minimum pré-requis des Accords de Bâle et le calcul des risques (hors risque opérationnel).

La LoBRS est également en conformité avec les Accords de Bâle concernant la supervision continue (principes 16 à 20). La Loi autorise la CBRC à un contrôle sur pièces et sur place ainsi qu'à définir les mesures qui s'imposent. Dans le principe 21, « Règles comptables et publication des états financiers », les Accords de Bâle stipulent que les banques doivent en permanence maintenir un registre reflétant de façon satisfaisante la situation réelle de la banque et publier des audits de leurs comptes financiers. La LoBRS se conforme presque à ce standard international mais la qualité et la véracité des registres et audits restent plus que douteux sur ce point. La LoBRS et la NCR se conforment également au principe 22 « mesures correctrices » des Accords de Bâle. Enfin, les principes 23 à 25 concernant les activités bancaires avec l'étranger sont définis dans la loi de supervision.

Comme souligné précédemment, la NCR complète la loi chinoise de 1995 concernant le ratio Cooke en proposant plus qu'une orientation générale pour les banques sous-capitalisées. Les mesures correctives et la prise en compte des risques du marché sont quasiment conformes aux Accords de Bâle I. Cependant, la NCR reste floue sur certains aspects, afin de conserver la domination du gouvernement central et de « sécuriser » le

système bancaire national. Le gouvernement chinois contourne là un aspect fondamental des Accords de Bâle et perd alors une opportunité de résoudre le problème des créances douteuses qu'une application des Accords de Bâle aurait peut-être permis. Ainsi, depuis la création des structures de défaillance en 1998, aucune solution radicale n'a été mise en place pour résoudre le problème de la création de prêts non performants.

Dans un chapitre antérieur nous avons vu que Bâle II comporte trois piliers. Le premier pilier cherche à rendre les fonds propres cohérents avec les risques encourus par les établissements financiers : la prise en compte des risques opérationnels (fraudes et pannes de système), des risques de marché, et du risque de crédit. Les risques opérationnels, nouveauté de Bâle II, ne sont inclus dans aucune loi chinoise.

L'application de ce modèle à l'ensemble du système bancaire chinois n'est pas encore à l'ordre du jour. Cependant la CBRC encourage les banques qui travaillent à l'international à s'aligner sur ce système car Bâle II permet aux gouvernements d'établir les critères d'établissement et de fonctionnement des agences de notation. Bâle II autorise ainsi l'installation d'agences de notation purement nationales et il existe à présent, selon les estimations du gouvernement chinois, plus de 70 agences de notation chinoises¹. Elles n'attirent cependant que peu l'attention au niveau international puisqu'elles opèrent sous régulation chinoise.

En matière de risque crédit, la NCR intègre deux changements importants de Bâle II. Cette loi intègre la méthode dite « standard » qui consiste à utiliser des systèmes de notation fournis par des organismes externes (régulateur ou agences)². Son application reste cependant plus rudimentaire : les agences de notations ne sont alors pas encore développées, la méthode de classification utilisée a subi des modifications, les créances douteuses ne sont pas mentionnées (ce qui est significatif étant donné le problème sévère des créances douteuses

¹ Dont Dagong, Xinhua Far East China Ratings, China Lianhe Credit Rating, Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Services ou China Chengxin Credit Ratings pour les plus connues...

² Les méthodes plus sophistiquées (méthodes IRB) avec la méthode dite *IRB-fondation* et celle dite *IRB-avancée* impliquent des méthodologies internes et propres à l'établissement financier d'évaluation de cotes ou de notes, afin de peser le risque relatif du crédit

chinoises), et pour finir, la Chine n'applique pas la catégorie la plus élevée de risque crédit. Le risque de marché est intégré à la NCR de façon similaire à Bâle I.

Le second pilier (procédure de surveillance de gestion des fonds propres) examine les principes essentiels de la surveillance prudentielle et comporte des recommandations concernant la gestion des risques ainsi que la transparence et la responsabilité prudentielle. La relation entre les banques et l'instance de supervision s'intensifie. C'est un changement significatif par rapport à Bâle I. Le chapitre trois de la NCR montre des similitudes importantes avec le second pilier, sans être aussi rigoureux. Les contrôleurs peuvent imposer un ratio supérieur à 8% en fonction des risques ou du management de la banque. Les banques sont divisées en trois catégories (capital conforme, banque sous-capitalisée, sous-capitalisation significative). Les contrôleurs peuvent intervenir et proposer des mesures correctives. La CBRC pourra en fonction de ces résultats imposer la nécessité de fonds propres supplémentaires.

Le troisième pilier concerne la discipline de marché. Des règles de transparence sont établies quant à l'information mise à la disposition du public sur l'actif, les risques et leur gestion. Quelle que soit la banque et quelle que soit la réglementation qui la régit (droits nationaux) les pratiques doivent être transparentes et uniformisées. La NCR s'y conforme : selon l'article 43, les banques doivent publier les informations concernant leurs objectifs et leurs politiques de management des risques, leurs champs d'application, leur capital, ratios, risques crédit et marché. Cependant, la fiabilité des informations publiées reste toujours douteuse.

Malgré les avancées prometteuses, le problème de l'indépendance de la CBRC reste épineux. Le gouvernement domine encore aujourd'hui l'institution, rendant son travail plus complexe en lui imposant sa politique. Le système chinois est encore principalement aligné sur les Accords de Bâle I et le restera pendant quelques années encore, mais il intègre peu à

peu les piliers II et III de Bâle II. La Chine a créé son propre « Bâle 1.5 »¹. La LoBRS et la NCR marquent toutes deux des progrès en matière de régulation mais le manque de personnel qualifié et d'expertise technique ralentit l'adaptation à Bâle II, sans compter le coût élevé de sa mise en place et le problème persistant des créances douteuses.

¹ BREHM Stephan, MACHT Christian, "Banking Supervision in China: Basel I, Basel II and the Basel Core Principles", *Zeitschrift für Chinesisches Recht*, 2004.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

XVII - Les spécificités chinoises en matière de liquidités et de fonds propres

Selon Michel Aglietta¹, le rôle que joue le système financier en Chine est bien plus complexe qu'en Europe. On ne peut le comprendre sérieusement que dans une démarche d'économie politique.

Au niveau macroéconomique, le gouvernement chinois doit gérer les tendances inflationnistes générées par l'afflux de capitaux étrangers tandis qu'au niveau microéconomique, dans les petites et moyennes banques, on observe une pénurie de liquidités. Il existe donc un problème majeur d'allocation des ressources. Quelle est l'origine de ce problème aux niveaux historique et économique ? Quelles en sont les conséquences pour l'application des ratios de liquidités de Bâle III ?

Pourquoi la structure des dépôts est-elle différente ? Quelle est l'origine du problème d'allocation des ressources ? Pourquoi les banques plus modestes sont-elles plus fragiles ?

En 1978, la Chine n'a encore qu'un système mono bancaire. Elle est passée à plus de 35 000 institutions financières en octobre 2005², mais le système reste très largement dominé par les banques commerciales d'Etat comme nous l'avons vu dans le chapitre précédent. Le secteur bancaire chinois a connu une croissance rapide générée par une épargne forte et stable. Les épargnants n'ont pas eu d'autres solutions que le dépôt bancaire car le marché financier chinois était quasi-inexistant jusque dans années 1990. Par ailleurs le contrôle des mouvements de capitaux par l'Etat maintient l'épargne à l'intérieur du pays. Selon Michel Aglietta, le plan de relance déclenché en novembre 2008 n'ayant été financé que pour un tiers

¹ AGLIETTA Michel, « La Finance chinoise dans une nouvelle phase de la réforme économique », *Revue d'économie financière*, n°102, juin 2011.

² COUSIN, Violaine : *Banking in China*, Palgrave Macmillan, 2007, pp.3

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

par le gouvernement central, cela a obligé les collectivités locales à recourir à l'expédient¹ de la dette hors-bilan² pour contourner leurs limites d'endettement bancaire, de manière à financer les infrastructures et d'autres dépenses non-spécifiées.

Le plan de relance chinois devait permettre de relancer la croissance, pour cela il ne lui suffisait en apparence que d'inverser sa politique de lutte contre la surchauffe et de relancer les investissements. Mais vers où diriger les biens de consommation dont la demande a fortement diminué en Europe et aux Etats-Unis ?

A - Le plan de relance

Le 8 novembre 2008, le Conseil des Affaires d'Etat chinois a annoncé la mise en place d'un plan de relance afin de stimuler la croissance économique. L'objectif est de soutenir la demande domestique en biens de consommation nationaux. Le gouvernement doit s'assurer une croissance minimum de 8% pour prévenir une explosion sociale. Ce plan s'étale sur deux ans pour un montant de 585 milliards d'USD (4000 milliards de RMB), un montant proche du Plan Paulson³ aux Etats-Unis.

Ce plan ambitieux a ravivé l'espoir d'un sauvetage de l'économie mondiale par la Chine, mais il a également engendré la confusion : après cette annonce, les gouvernements locaux et provinciaux, invités à participer à la relance, ont également annoncé des sommes

¹ La dette hors-bilan : dette ne figurant pas au bilan de la banque, que ce soit à l'actif ou au passif. Dans les banques, la technique du hors-bilan a pris de plus en plus d'importance depuis les années 1990 car les règles comptables classiques ne prenaient pas en compte certaines nouveautés. Parmi les activités hors-bilan : les cessions de prêts, les engagements de financement, les garanties données sur les prêts, l'émission de titres adossés à des prêts hypothécaires et les opérations de marché de type swaps ou opérations à court terme. Les Accords de Bâle contraignent les banques à constituer des réserves en capitaux propres proportionnels aux montants de leurs engagements hors-bilan.

²AGLIETTA Michel, « La Finance chinoise dans une nouvelle phase de la réforme économique », *Revue d'économie financière*, n°102, juin 2011.

³ Le Plan Paulson est un plan de sauvetage bancaire de 700 milliards de dollars.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

destinées au renflouement de l'économie, jusqu'à atteindre un montant total de 25 000 milliards de RMB, soit 80% du PIB. Sur les 4000 milliards de RMB annoncés par le plan de relance, le gouvernement central a précisé fin 2008 que 1000 milliards seraient consacrés à la reconstruction du Sichuan et que l'effort budgétaire pour 2009-2010 ne serait que de 1180 milliards de RMB.

Le plan de relance chinois a différé de celui des Etats-Unis dans sa mise en œuvre. Plutôt que de renflouer les banques, la Chine a opté pour des dépenses massives dans de grands projets publics de rénovation technologique, de protection de l'environnement et d'infrastructures : construction de routes, de voies de chemin de fer, d'aéroports, de réseaux électriques, d'accélération de la reconstruction des villes affectées par les tremblements de terre de mai 2008...

D'autres projets - tels que les réductions fiscales, l'augmentation des retraites, l'augmentation du salaire des enseignants, les subventions aux paysans ainsi que des investissements pour la réforme de la santé publique - n'ont pas été inclus dans le plan de relance de 4 000 milliards de yuans comme l'avait souligné Wen Jiabao. Le PCC a défini précisément les modalités de mise en œuvre du plan de relance à l'intention des collectivités locales. La sélection des projets est effectuée par la *National Development and Reform Commission* (NDRC – ex-ministère du plan) en fonction de leur degré d'adéquation avec le projet de relance. Cette institution, la NDRC, est aujourd'hui fortement critiquée pour son degré de contrôle sur l'économie chinoise. Selon le professeur Ye Yu, chercheuse au SIIS, la réforme de cette institution est fondamentale et fait partie des urgences.

« La principale condition associée au versement des 1180 Milliards promis par le gouvernement central était que les collectivités locales proposent des projets cadrant avec les priorités sectorielles et prévoyant un financement complémentaire crédible ». ¹ Selon P. Mongrué, le plan de 4000 milliards de RMB comprenait les financements bancaires et les investissements des entreprises d'Etat. Ainsi, les 25 000 milliards de RMB de projets annoncés par les gouvernements locaux et les provinces représentaient la somme totale

¹ MONGRUE Pierre, « Premier bilan du plan de relance chinois », *bulletin économique Chine* n°13, mai 2009, (en ligne) <http://www.ambafrance-cn.org/Premier-bilan-du-plan-de-relance-chinois.html?lang=fr>, (consulté le 18/08/2009).

allouée aux différents projets proposés par celles-ci au NDRC. Cette somme ne s'est donc pas ajoutée aux 4000 milliards de RMB du plan gouvernemental.

Contrairement aux attentes, ce plan ne prévoyait pas (ou plus si cela avait été un instant envisagé) de structurer un système de protection sociale. Ce système ne pouvait logiquement pas être mis en place dans ces conditions puisque l'épargne aurait alors été redirigée et donc inutilisable pour la relance. Le gouvernement chinois a donc choisi des projets d'infrastructure. Le plan de relance chinois a engendré des doutes, non seulement en raison des montants annoncés, mais aussi en raison de la méthode employée, que nous allons expliquer dans le paragraphe suivant.

Selon la formule de P. Mongrué, le PCC a utilisé le multiplicateur keynésien « avec caractéristiques chinoises » pour relancer l'économie du pays. Le multiplicateur « d'investissement » ou « keynésien » est un phénomène décrit par l'économiste Keynes établissant une relation entre la variation de l'investissement et la variation du revenu.

$$\text{Revenu de la société} = \text{Consommation} + \text{Investissement}$$

Tous les revenus sont des consommations en puissance car les consommations représentent elles-mêmes des revenus d'autres agents. Ainsi, tout investissement effectué à un moment, va injecter un revenu qui se multipliera « de lui-même ». Cette théorie suppose que la consommation est une fonction stable du revenu. Si, pour un pays X, la variable "Consommation" est toujours égale à 0,8 fois le "Revenu (de la société)", alors on obtient l'équation suivante :

$$\text{Revenu} = 0,8 \text{ Revenu} + \text{Investissement}, \text{ soit :}$$

$$0,2 \text{ Revenu} = \text{Investissement}, \text{ donc :}$$

<i>Revenu = 5 Investissement</i>

Le "5" est le "multiplicateur d'investissement"¹. Selon cette théorie, pour augmenter le revenu monétaire de la société d'un montant donné, on doit augmenter l'investissement du cinquième de ce montant. Au bout du compte, soit C la croissance économique, I l'investissement, k le multiplicateur keynésien et c la propension à consommer on a: $C=k.I$ avec: $k=1/(1-c)$.

Les premiers à avoir tenté l'expérience ont investi dans le privé mais il s'est avéré ultérieurement que les dépenses gouvernementales ne sont pas moins actives et bien plus sûres. Mais ce système ne fonctionne que dans le cas d'une économie fermée. Dans une économie ouverte, la consommation d'un agent ne représente pas nécessairement le revenu d'un autre. C'est ainsi que les politiques keynésiennes en France ont alimenté les croissances japonaise et allemande, sans relancer l'économie française.

Dans la définition de son plan de relance, le gouvernement chinois a donc tablé sur un multiplicateur de plus de 3. En se référant à ce chiffre, la consommation supposée stable représenterait près de 70% du revenu ! On comprend que cela ait suscité de nombreuses interrogations quant à la crédibilité du programme gouvernemental. L'éditorialiste Ye Tan par exemple, qui est affilié à presse critique chinoise (*21th Century Herald*), a fait partie de ceux qui doutaient de ce plan. Lors de l'Assemblée Nationale Populaire de mars 2009, ce plan de relance a malgré tout été confirmé. Or, bien qu'il soit difficile de déterminer le montant des investissements spécifiquement liés au plan de relance, selon Pierre Mongrué, le multiplicateur s'est avéré supérieur à 3 au cours des premiers mois de son exécution. « Entre le dernier trimestre 2008 et le premier trimestre 2009, le gouvernement a décaissé 234 milliards RMB (34 milliards USD et 0,8 % du PIB) au titre de la relance et malgré la conjoncture, les nouveaux investissements totaux ont atteint 2 813 milliards RMB (412 milliards USD, +29 % sur un an) sur le premier trimestre. Ce chiffre a de quoi surprendre

¹ ROTHBARD Murray, *Man, Economy, and State, A Treatise on Economic Principles*, scholar's edition 2, chapitre 11, 2004, pp. 755 - 868.

alors que le commerce extérieur chinois continuait de s'effondrer et que la production industrielle souffrait encore du mouvement de déstockage massif engagé fin 2008 »¹.

Bien que critiqué, le plan de relance semble avoir été concluant. Mais comment la Chine a-t-elle pu verser des montants aussi importants ? Quel a été l'impact du plan de relance sur les banques ?

B - Impact du plan de relance sur les banques

Le gouvernement n'a pas eu tant besoin d'investir que de débloquer les projets d'investissements qui étaient en attente ou avaient été suspendus en raison de la lutte contre la surchauffe économique, priorité du gouvernement avant le déclenchement de la crise. Devant les risques de surchauffe, les projets d'infrastructures avaient été gelés par les autorités centrales, ou bien privés de financement en raison de la politique de restrictions du crédit bancaire. Les projets ont été débloqués par la NDRC dès novembre 2008 en adéquation avec le plan de relance. Le Parti Communiste a diffusé à ce sujet des directives fermes envers les autorités locales, les entreprises et les banques publiques, son rôle fut donc déterminant dans le processus.

Dès septembre 2008, le gouvernement a entamé un retour en arrière de sa politique de crédit bancaire en réduisant progressivement le taux des réserves obligatoires des banques. Cette manœuvre a permis d'injecter près de 1200 milliards RMB dans le système bancaire, débloquant ainsi l'accès au crédit dès octobre 2008. Cette politique a entraîné un accroissement spectaculaire des nouveaux prêts: 5210 milliards RMB sur les quatre premiers mois 2009 soit 25 % de plus que le montant des nouveaux prêts octroyés sur l'ensemble de l'année 2008 et déjà 4 % de plus que l'objectif fixé par la Banque Centrale pour l'année 2009.

¹ MONGRUE Pierre, « Premier bilan du plan de relance chinois », *bulletin économique Chine* n°13, mai 2009, (en ligne) <http://www.ambafrance-cn.org/Premier-bilan-du-plan-de-relance-chinois.html?lang=fr>, (consulté le 18/08/2009).

Cependant, sur ce montant, un tiers correspond à des prêts à moyen et long terme aux entreprises dont 50 % seulement (soit environ 840 milliards RMB) a effectivement financé des projets entrant dans le cadre du plan de relance, a indiqué la PBOC.

Deux tiers des prêts accordés au premier trimestre seraient donc des prêts à court terme (dont une majeure partie de billets de trésorerie) pouvant servir à des investissements spéculatifs ou bien, comme l'explique Pierre Mongrué : « il est le fait d'une pratique courante dans le cadre de la création d'entreprises municipales chargées d'exécuter les projets d'investissements, lorsque le capital fait défaut : les fonds levés via l'émission de billets à court terme servent de collatéral auprès d'un autre bailleur pour obtenir le financement principal du projet (lui-même d'abord utilisé pour rembourser les billets) ». Généralement, cette manœuvre permet d'augmenter artificiellement le niveau des fonds propres. Par ailleurs, il est certain qu'une partie de ces fonds a été utilisé illégalement pour soutenir certaines industries en difficulté, contre l'avis de Pékin.

Pour faciliter le financement des projets des sociétés en dehors du budget de renflouement, la NDRC a pris de nouvelles mesures en janvier, dont la baisse du ratio de fonds propres obligatoires. Cette mesure risque d'engendrer de nouveaux prêts non-performants en recréant le schéma des entreprises publiques non-rentables qui ne peuvent honorer leurs dettes. La politique de relance choisie par le gouvernement nécessite une facilité d'accès accrue au crédit bancaire pour obtenir l'effet souhaité. Il devait cependant également limiter le risque de futurs défauts de paiements qui paraît inévitables à ce rythme d'octroi des prêts. L'accroissement rapide du crédit a suscité également l'inquiétude de la CBRC. L'autorité de régulation des banques a indiqué que les projets ne bénéficieraient pas tous de la garantie de l'Etat, appelant ainsi les banques à plus de prudence. Les banques ont donc eu un rôle accru dans le programme de relance du gouvernement chinois, non seulement parce qu'elles sont responsables de leurs portefeuilles de crédit mais aussi parce que les banques sont les principaux souscripteurs des émissions obligataires publiques qui ont financé la relance (200 milliards RMB d'obligations seront émises en 2009).

En avril et en juillet 2009, le crédit a connu un ralentissement en Chine¹. De plus, le budget alloué par l'Etat Central pour le deuxième trimestre a diminué, passant de 130 milliards de RMB au premier trimestre à 70 milliards RMB. Ce ralentissement a fait débat. Selon Pierre Mongrué, la NDRC a peut-être commencé à limiter la validation des projets. « Les banques se sont livrées à une concurrence intense au cours des premiers mois de mise en œuvre du plan de relance afin de se positionner sur les meilleurs projets. Plus l'échelon administratif d'exécution est élevé, plus le projet est réputé présenter de bonnes garanties. Mais compte tenu du rythme de démarrage du plan de relance, le stock de « bons projets » pourrait avoir rapidement fondu. Le gouvernement central n'acceptant de financer que des projets à vocation interrégionale (chemins de fer notamment), ceux concernant des infrastructures locales (métro par exemple) sont du ressort des gouvernements locaux et leur bouclage financier est plus délicat». Le volet 'infrastructure' du plan a encore ralenti les mois suivants, confirmé par l'annonce, par la Banque Centrale d'un resserrement du crédit qui a eu lieu les mois suivants.

L'annonce de la méthode de relance a été suivie d'une forte mobilisation des acteurs économiques chinois qui ont eu un accès facilité au crédit bancaire. La relance chinoise a donné lieu à un débat sur la part de l'effet d'annonce et celle consacrée à la relance elle-même mais quoi qu'il en soit, celui-ci semble avoir produit des résultats rapides. La réponse chinoise à la crise des *subprimes* ne sort cependant pas vraiment du cadre des accords conclus pour l'accession à l'OMC, notamment dans le secteur bancaire.

Fin 2008, en réduisant le taux de réserves obligatoires, principal instrument de contrôle en Chine, le gouvernement a débloqué l'accès au crédit. Cette première phase du plan de relance intervient après une politique économique restrictive, due aux craintes de surchauffe de l'économie. En réalité, les investissements avaient déjà été planifiés mais gelés par l'Etat avant la crise pour limiter le surinvestissement. La relance les a débloqués. La seconde phase de la relance s'est avérée plus complexe car le gouvernement a dû surveiller les risques

¹ 594 milliards en avril tandis qu'il se situait à plus de 1000 Milliards mensuel depuis janvier et moins de 500 milliards de yuans en juillet (73,2 milliards de dollars), contre 1 530 milliards de yuans en juin, selon le Shanghai Securities News.

d'accroissement des créances douteuses et de l'inflation tout en essayant d'atteindre le taux de croissance ciblé pour 2009 (8 %).

C - Les plateformes d'investissement

Le plan de relance chinois a induit des risques financiers.¹Au niveau macroéconomique, un surplus de liquidités a généré de l'inflation. L'afflux de capitaux en Chine, conséquence du plan de relance après la crise des *subprimes* et de la mise en place de plateformes d'investissements en 2008, a contraint la banque centrale chinoise (PBOC) à stériliser une partie de sa base monétaire pour limiter les tendances inflationnistes. La stérilisation consiste, pour la banque centrale, à geler de la liquidité dans ses réserves. Cette politique consiste à utiliser deux méthodes. La première ciblée sur la politique par les prix à travers les émissions d'obligations de la PBOC: Il s'agit de jouer sur les taux d'intérêts des bons pour attirer de la liquidité qu'on échange contre des bons avec une maturité plus longue. La seconde méthode consiste à jouer sur les quantités via notamment les taux de réserve obligatoires qui contraignent les banques à placer directement une partie de leurs liquidités auprès de la PBOC².

L'émission d'obligations devient cependant de moins en moins intéressante : d'une part, les bons les plus anciens sont arrivés à échéance depuis juillet 2010, il faut donc les renouveler. D'autre part, la PBOC est obligée d'augmenter le taux de retour de ces bons car la demande est insuffisante. Cela augmente les coûts des opérations de stérilisation et fait peser des tensions sur l'appréciation des taux d'intérêt.

¹ MONGRUE Pierre, « Quels sont les risques financiers induits par le plan de relance chinois ? », *Bulletin économique chine*, n°25, mai 2010, (en ligne) http://www.ambafrance-cn.org/IMG/pdf/bulletin_economique_chine_no25_mai_2010_.pdf (consulté le 19/08/2011).

² LAFARGUETTE Romain, BLANC François, Contraintes de liquidité et stérilisation : le paradoxe chinois, *Bulletin Economique Chine*, n°35, avril 2011, (en ligne) www.tresor.economie.gouv.fr/File/328674 (consulté le 17 mai 2011).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

C'est donc l'instrument quantitatif qui se révèle être le plus simple et le moins coûteux à mettre en place. La PBOC a donc régulièrement relevé le taux de réserves obligatoires des banques. Il atteint en septembre 2013, 20% pour les grandes banques commerciales et 18% pour les petites et moyennes banques¹. Cette solution est cependant plus contraignante et moins rémunératrice pour les banques. Cette politique a un impact direct sur l'allocation des prêts et incite les banques à entrer dans une course aux dépôts.

Etant donné le faible développement des marchés financiers, l'intermédiation bancaire joue un rôle capital dans le financement de l'économie chinoise. La Chine est l'un des pays enregistrant des ratios d'épargne, d'investissement et de crédit sur PIB les plus élevés au monde. Au niveau microéconomique, on constate des contraintes de liquidités des petites et moyennes banques. Il existe une forte hétérogénéité entre les grandes banques commerciales et les autres banques de taille plus modeste (privées ou appartenant aux gouvernements locaux). Le gouvernement chinois les différencie d'ailleurs dans ses bilans² (illustration suivante) ainsi qu'au niveau réglementaire (le taux de réserves obligatoires est moins élevé pour les banques plus modestes). Cependant, les banques plus modestes restent dans l'impossibilité de respecter le taux de réserves obligatoire de 18% :

¹*Taux d'intérêt et Ratios de réserves obligatoires*, Bulletin Economique Chine, n°59, septembre 2013, (en ligne) <https://www.tresor.economie.gouv.fr/File/391553> (consulté le 12 octobre 2013).

² *2010 nian jinrong jigou xindai shou zhi biao* 2010年金融机构信贷收支表 (Fonds de crédits des institutions financières 2010), PBOC Département de statistiques et d'analyses, <http://www.pbc.gov.cn/publish/diaochatongjisi/3062/index.html> (consulté le 18 octobre 2011).

Photo 4 : Bilans de la CBRC en 2012, une illustration de différenciation entre les grandes banques commerciales et les banques plus modestes

Appendix 7-1: Total assets of banking

Institutions / Year	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Banking institutions	276,584	315,990	374,697	439,500	531,160	631,510
Policy banks & the CDB	21,247	24,123	28,283	34,732	42,781	56,450
Large commercial banks	170,512	179,817	210,050	242,364	285,000	325,700
Joint-stock commercial banks	19,599	36,476	44,655	54,446	72,742	88,300
City commercial banks	14,622	17,056	20,367	25,938	33,405	41,300
Rural commercial banks	385	565	3,029	5,038	6,097	9,200
Bank cooperative						

Banques de prêts politiques

Grandes Banques commerciales

Banques à capitaux mixtes

Banques commerciales urbaines...

Source : CBRC, rapport annuel 2012

Le montant total de leurs dépôts s'élève à 14,815 billions RMB tandis que le montant total des prêts est à 12,551 billions RMB, soit un ratio de 84,7% (64% pour les grandes banques commerciales), soit un taux de réserves obligatoires de 15,3% (100 – 84,7). Elles doivent donc en permanence rechercher de nouveaux dépôts.

Par ailleurs, les grandes banques commerciales et les banques plus petites se différencient également à travers la structure de leurs dépôts. En janvier 2011, les grandes banques d'Etat ont des dépôts personnels qui s'élèvent à plus de 21,6 billions RMB contre 18,6 billions RMB pour les dépôts d'entreprises. Le ratio de dépôt des ménages sur l'ensemble des dépôts représente donc 53% pour les grandes banques commerciales. Pour les

autres banques, les dépôts personnels s'élèvent à 3,1 billions RMB contre 10 billions RNB pour les dépôts d'entreprise soit un ratio de dépôts de ménages à seulement 23%.¹

Or, les dépôts des ménages ont une maturité beaucoup plus longue que celle des entreprises en Chine. Les dépôts de ménages servent essentiellement à assurer la retraite et les achats de biens immobiliers. Par conséquent, les petites banques sont non seulement beaucoup plus contraintes en liquidités mais en plus, celles dont elles disposent sont sur des maturités bien plus courtes.

Le gouvernement ne fait pas d'apport direct de liquidités aux banques plus modestes car il ne souhaite pas encourager une hausse du niveau des prêts et ainsi engendrer de nouvelles créances douteuses.

Pour ces différentes raisons, les difficultés d'accès au crédit des entreprises privées chinoises se sont accrues, elles se financent de moins en moins par les prêts bancaires. Elles trouvent des financements externes, renouvellent leurs prêts et s'adressent au secteur informel. Par ailleurs, les grandes banques assument de plus en plus le rôle des banques plus modestes vis-à-vis des gouvernements locaux, assumant des projets locaux, ainsi que pour le développement des entreprises du secteur rural.

¹ Loc.cit., LAFARGUETTE Romain, BLANC François.

XVIII - Bâle III, origines et conséquences

Pourquoi a-t-on décidé de mettre en place de nouvelles normes ? Quelles sont-elles ? Quelles en sont les conséquences ? Quels sont les risques auxquels sont exposées les banques ? La confirmation par la CBRC que le secteur financier chinois acceptait le système prudentiel de Bâle dans sa nouvelle version (Bâle III) et qu'il s'appliquerait a priori dans les mêmes délais que pour les autres membres du comité¹, est le principal signe de la volonté des autorités chinoises de jouer le jeu de la finance internationale. En effet, jamais auparavant une norme internationale n'avait été mise en place au même rythme que dans les autres pays. Mais cette vitesse d'exécution est-elle un signe d'une nouvelle appartenance au jeu de la finance internationale ou bien n'est-elle acceptée que parce que son impact est limité ? Est-ce que le rythme des réformes s'accélère ou bien les difficultés sont-elles aussi importantes partout du fait de la crise internationale ? Enfin, cette nouvelle architecture financière internationale sera-t-elle capable de juguler le déclenchement d'une nouvelle crise systémique ?

A - Bâle III, origines

Bâle III est une réglementation de 2010 publiée par le Comité de Bâle sur la supervision et la régulation bancaire et soutenue par le G20. Ces nouvelles réglementations concernent la mise en place de deux ratios de liquidité, d'un ratio dit « d'effet de levier ² », d'une redéfinition des fonds propres, de la révision de la couverture de certains risques, de la mise en place de mesures contra-cycliques et de l'ajustement de la valeur de crédit. Nous nous

¹ GUO Yugang, Nivoix Sophie, CHEN Mengwen, « Les étapes de l'assainissement du système bancaire chinois de 1998 à 2011 », CRIEF, Université de Poitiers, 2011, (en ligne) <http://crief.labo.univ-poitiers.fr/doctravail/M2011-05.pdf> (consulté le 12 octobre 2012).

² Effet de levier détaillé en annexe X.

concentrerons sur ces trois premiers points. Ces mesures ont été prises dans le but de renforcer le système financier suite à la crise des *subprimes*, où les experts ont constaté une baisse du niveau et de la qualité des fonds propres des banques, ainsi que des réserves insuffisantes en cas de crise de liquidités.

Selon André Cartapanis, la crise de 2008-2009 est tout d'abord une crise bancaire. Déclenchée par les *subprimes*, elle est également, selon celui-ci, liée aux conséquences macroéconomiques de la mondialisation qui se développe depuis une vingtaine d'années environ. « Elle s'analyse à la fois comme une crise financière classique et comme une crise tout à fait singulière. Une crise classique tout d'abord, au cœur des interactions entre cycle du crédit et prix des actifs. Sur un plan théorique, on peut en effet distinguer, dans la ligne de Thorton, de Wicksell, de Keynes, de Minsky, plusieurs phases dans la dynamique de l'instabilité financière. Une phase euphorique d'abord : vague d'optimisme des banques et des investisseurs ; *boom* du crédit et surendettement ; sous-estimation généralisée du risque ; incitations liées à la rentabilité bancaire et aux rémunérations élevées des responsables ; sur-réactions et bulles sur les marchés d'actifs... Puis un ajustement brutal (phase 2), de caractère endogène ou bien lié à un choc exogène (choc de taux d'intérêt par exemple), provoquant un retournement des anticipations, des difficultés de remboursement, une prise de conscience du risque excessif... Enfin, une phase neurasthénique (phase 3) : inversion des tendances sur les marchés d'actifs, défauts de remboursement chez les emprunteurs, dégradation des bilans bancaires, chute des prix d'actifs les plus liquides, crise bancaire et défiance collective, faillites bancaires, *credit crunch* et diffusion du choc vers l'économie réelle... (...) »

« C'est aussi une crise singulière. D'abord à cause de la sous-estimation généralisée du risque systémique adossé à la titrisation du crédit et à la croissance réellement explosive des positions sur dérivés de crédit. Egalement, en raison de la taille déraisonnable des prises de position à découvert et des effets de levier, liés à l'excès généralisé de liquidités. Surtout parce que s'est combiné tout un ensemble de processus déséquilibrants à partir du moment où la défiance gagnait les marchés : rôle procyclique des nouvelles règles comptables IFRS, de type *fair value* ; impact là encore procyclique des normes prudentielles au sein des banques. D'où la sévérité du *leverage* et des effets de contagion dans la phase d'ajustement. Cette crise

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

est ainsi l'archétype d'une crise systémique car elle en a combiné tous les éléments constitutifs». Celle-ci a mis en relief la nécessité de reconstruire une nouvelle architecture financière. Tel fut l'enjeu des réunions du G20 depuis novembre 2008. La feuille de route du G20 ne concerne pas uniquement un approfondissement technique. Son ambition est plus large : la réglementation bancaire et le dispositif prudentiel sont au cœur des préoccupations.

Selon André Cartapanis, il apparaît, dans les annexes du G20¹, un tout nouveau lexique: la notion de politique macro prudentielle, par exemple, ne figurait pas dans la feuille de route du G7 après la crise asiatique². Tandis que les Accords de Bâle I et II détaillaient une réglementation micro prudentielle, la crise a mis en avant la nécessité de répondre à des externalités négatives, d'où le besoin de réglementation macro prudentielle. Une politique macro prudentielle a pour vocation de traiter les risques systémiques. Selon la définition donnée par Jean-François Lepetit³ : « La crise systémique est une rupture dans le fonctionnement des services financiers causée par la dégradation de tout ou partie du système financier et ayant un impact négatif généralisé sur l'économie réelle ».

Selon Claudio Borio⁴, ce sont les deux premiers volets qui nous intéressent. Ils soulignent la tendance à l'excès de prise de risque en phase haute du cycle et la sous-estimation des retombées de cette tendance. On distingue une dimension temporelle (phase haute du cycle) et transversale (entre institutions bancaires) du risque. Comment différencier les phases du cycle ? Il existe deux indicateurs, le déficit de crédits et le boom des prix

¹ *Annexes du G20 de Seoul*, G20, 2010, (en ligne) http://www.g20.org/Documents2010/11/seoulsummit_annexes.pdf (consulté le 24 janvier 2011)

² *Chronologie et documents des sommets précédents*, France Diplomatie, (en ligne) <http://www.diplomatie.gouv.fr/fr/enjeux-internationaux/affaires-economiques/g8/precedents-sommets-du-g8/> (consulté le 28 janvier 2011).

³ LEPETIT Jean-François, *Rapport sur le risque systémique*, Conseil National de la Comptabilité, avril 2010, pp.11 (en ligne) <http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/104000185/0000.pdf> (consulté le 28 janvier 2011).

⁴ CARTAPANIS André, *La crise financière et les politiques macroprudentielles : inflexion réglementaire ou nouveau paradigme ?*, 59^{ème} Congrès de l'Association française de science économique, Conférence présidentielle du 10 septembre 2010, (en ligne) www.touteconomie.org/fichier/dc008_e.pdf (consulté le 19 août 2011).

d'actifs . On assiste donc à un changement profond du rapport entre les marchés financiers et les politiques publiques, sans modèle préexistant de référence. Il se pose donc la question des fondements théoriques de cette ébauche de nouveau modèle.

Sous l'impulsion du G20, le Comité de Bâle a engagé une révision complète du cadre prudentiel applicable aux banques. « Les enjeux de cette réforme sont considérables, non seulement pour le secteur bancaire et la stabilité des marchés financiers, mais aussi pour l'économie dans son ensemble »¹.

Selon Gabriele Galatini², la crise des subprimes a mis en lumière le besoin d'affiner les normes de régulation et de supervision bancaire au niveau macro. Ce nouveau type d'approche fait l'objet d'un consensus politique mais les outils macroprudentiels³ font l'objet de débats quand à leur efficacité et leur impact. Jusqu'à récemment, la recherche en ce domaine fut relativement limitée mais se développe à présent rapidement. Quels sont les outils modifiant les conditions de gestion des risques ? On peut jouer sur les montants de capitaux propres exigés des banques... Selon Jacques de Larosière,⁴ le besoin de supervision est cependant supérieur au besoin de régulation, tout comme le code de la route ne nécessite pas tant de transformations, mais plus de policiers pour le faire respecter...

¹ *Réforme des règles prudentielles, position des banques françaises sur les projets en cours*, 16 avril 2010, (en ligne) http://www.fbf.fr/fr/files/87MDV6/Position_banques_reforme_bale_2010.pdf (consulté le 17 février 2011).

² GALATINI Gabriele, Directeur de la banque centrale du Danemark, Séminaire de la Banque de France à Sciences-po « *Les conséquences des nouvelles normes prudentielles sur le financement à long terme de l'économie* », 11 mai 2011.

³ Parmi les outils macro-prudentiels sont admis les coussins contra-cycliques. Les autres outils synthétisés par la note du Centre d'Analyse Stratégique (institution au service du Premier Ministre français) sont encore peu utilisés actuellement. Les ratios de liquidités et les exigences de fonds propres de Bâle III sont des outils micro-prudentiels.

⁴ DE LAROSIERE Jacques, Ancien Directeur Général du FMI et de la Banque de France, Vers Quel système monétaire international ? Discours prononcé le vendredi 4 mars à la Banque de France, dans le cadre du colloque international sur le thème « Face aux déséquilibres mondiaux, quelle régulation ? » à Paris, 2010.

B - Bâle III, le contenu

«Bâle II a été fortement critiquée pour n'avoir pas été capable de prévenir la crise, alors qu'elle trouve son origine sous Bâle I, rappelle Sylvie Mathérat, Adjointe au Directeur Général des opérations de la Banque de France et membre du Comité de Bâle. Cette crise a fait prendre conscience au régulateur qu'il était important d'encadrer le risque de liquidité, à court et à long terme, pour limiter la transformation excessive menée par les banques. Les ratios de liquidité et de levier ainsi que les volants contracycliques de fonds propres sont des nouveautés de Bâle III.

1) Le package du Comité de Bâle

- Améliorer le volume et la qualité des fonds propres afin que les banques puissent mieux résister à la baisse non-anticipée de la valeur de leurs actifs
- Prévenir les situations d'illiquidité en limitant la transformation d'échéances et le recours aux financements interbancaires à court-terme au moyen de la création de nouveaux ratios de liquidité
- Mieux prendre en compte les expositions aux risques de contrepartie liés aux dérivés, aux prises en pensions, aux prêts de titres et au développement des structures de titrisation figurant hors-bilan

- Compléter les exigences de fonds propres pondérées par les risques, comme dans le pilier I de Bâle II, au moyen d'un autre dispositif, le ratio de levier
- Mettre en place des volants contracycliques de fonds propres

Après avoir été négligé pendant des décennies, le risque de liquidité est devenu l'élément central des préoccupations depuis la crise des *subprimes*. Bâle I et II n'y accordaient qu'une attention limitée car pendant des années un débat stérile opposait les méthodes de calcul du risque de liquidité du capital interne. Il fut globalement accepté que le capital n'était pas adapté au calcul du risque de liquidité. Le risque de liquidité provient de la discordance temporelle entre les afflux et les sorties de cash comme nous le verrons dans la partie suivante. Les régulateurs cherchent donc à résoudre le problème en forçant les banques à engranger une réserve de liquidités qui, sans correspondre aux sorties de cash en terme de maturité, résistera aux déséquilibres financiers.

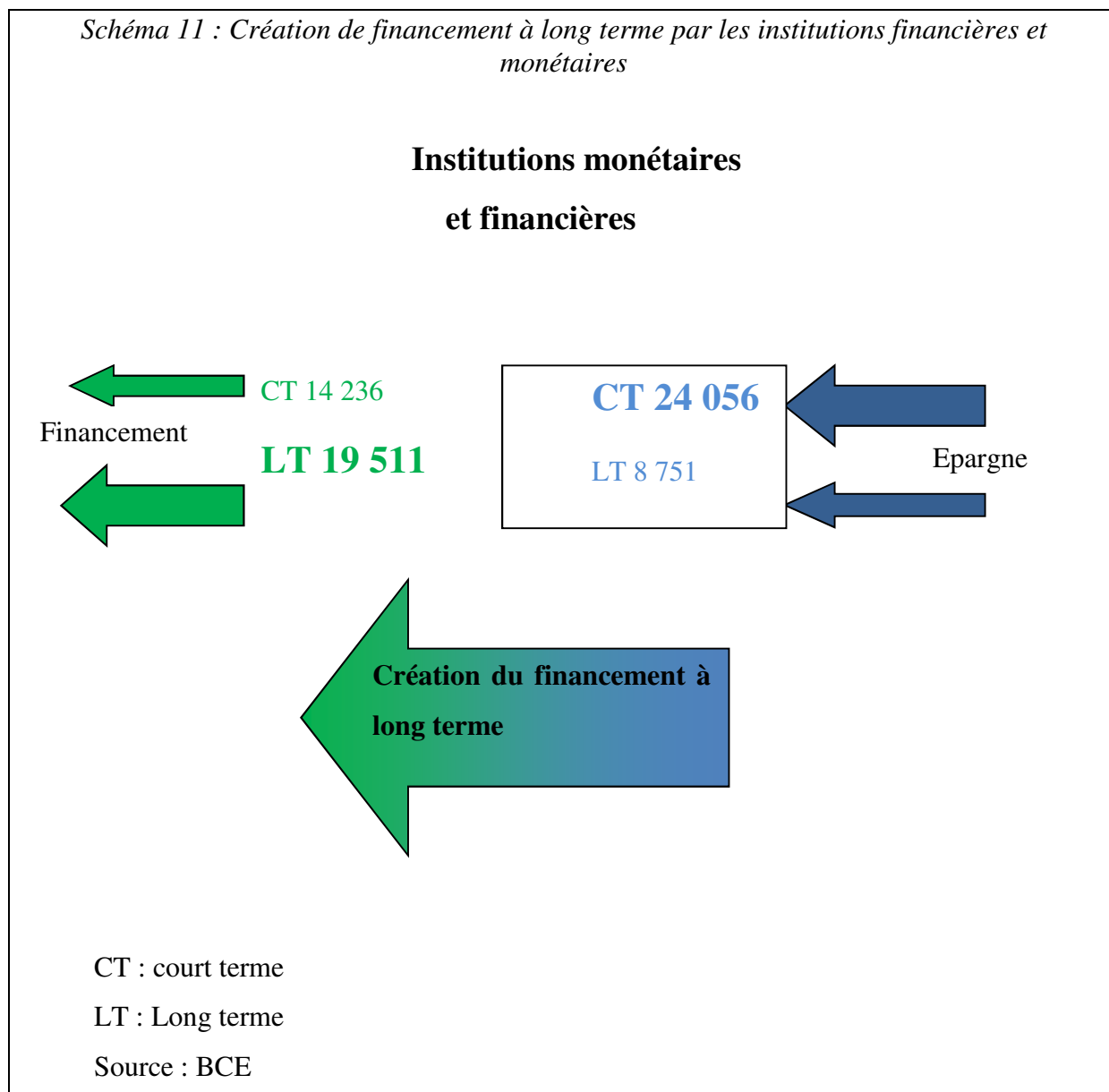
2) La transformation financière, exemple d'une banque européenne

Dans la zone euro, les banques créent du crédit à long terme à partir de dépôts majoritairement à court terme¹ dans les proportions suivantes : pour des dépôts à court terme à hauteur de 24 056 milliards d'euros (dont 8 656 milliards proviennent d'agents non-financiers), les institutions monétaires et financières (majoritairement des banques) créent pour 19 511 milliards de crédits à long terme, comme le montre le graphique ci-dessous :

¹ QUIGNON, Laurent, économiste chez BNP Paribas, séminaire de la Banque de France à Sciences-po po « *Les conséquences des nouvelles normes prudentielles sur le financement à long terme de l'économie* », 11mai 2011

Gaëlle Brillant – « *Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ?* - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

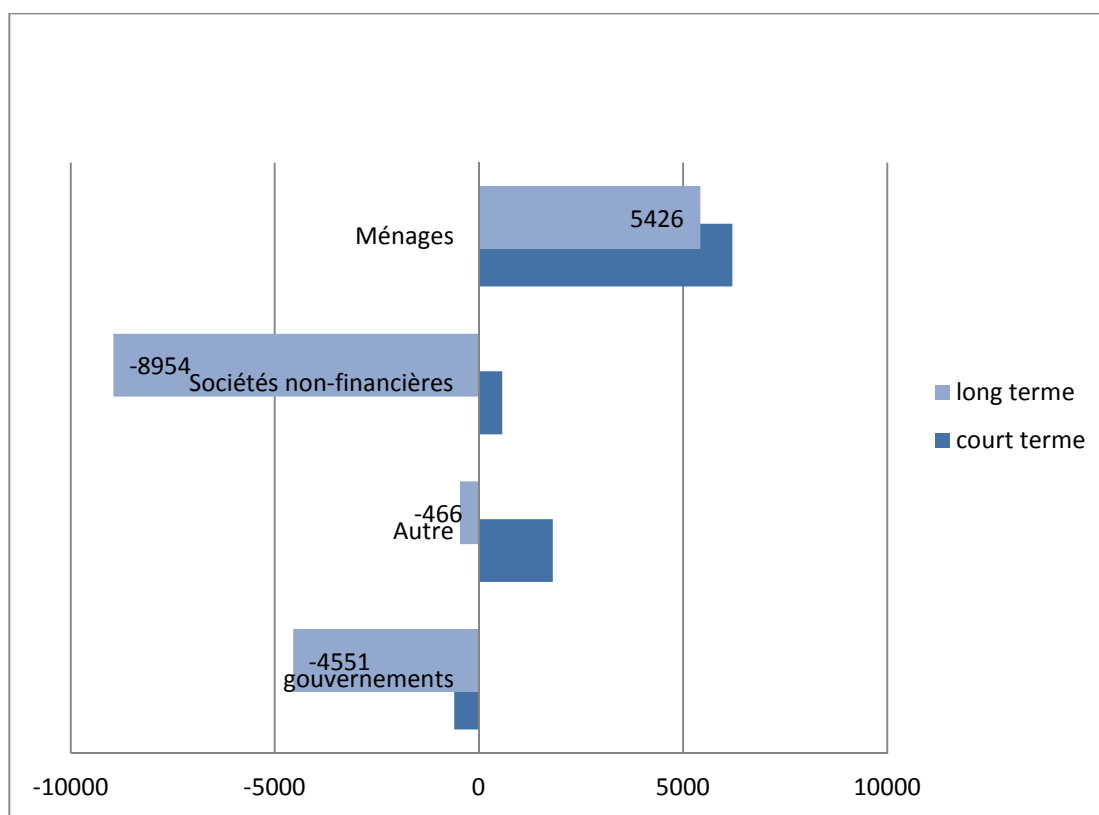
Schéma 11 : Création de financement à long terme par les institutions financières et monétaires



Source : Quignon Laurent, BNP Paribas.

Or, selon les données de la Banque Centrale Européenne (BCE) il y a de grands besoins en crédits à long terme, notamment pour les gouvernements et les établissements non-financiers. Tandis que les dépôts long et court termes proviennent essentiellement des ménages comme le montre le graphique suivant :

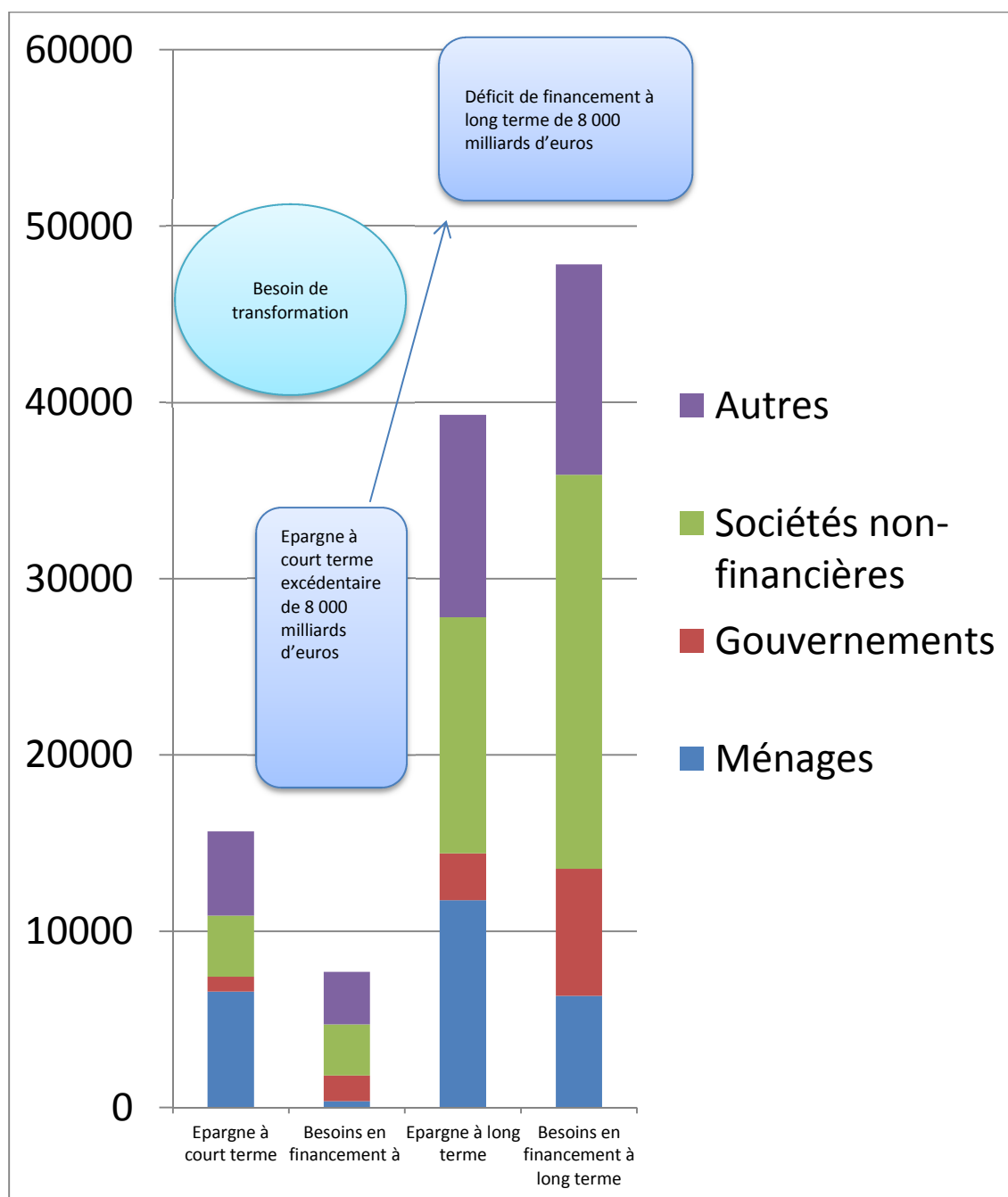
Figure 15: Balance des financements des agents non-financiers de la zone euro (en billions d'euros)



Source : QUIGNON Laurent, BNP Paribas

Ces besoins sont essentiellement couverts par les dépôts à long et court terme des ménages grâce aux transformations précitées mises en place par les institutions monétaires et financières, essentiellement les banques, selon le processus du graphique suivant :

Figure 16 : Besoin en financement à long terme compensé par la « transformation » (en milliards d'euros)



Source : QUIGNON Laurent, PNP Paribas

Ainsi la banque britannique Northern Rock détenait majoritairement des actifs à plus d'un an, mais qu'elle refinançait essentiellement à court terme. Cet exemple prouve qu'il faut éviter un trop grand déséquilibre entre la durée des actifs et des passifs détenus et augmenter la part d'actifs liquides susceptibles d'être vendus en cas de problème.¹

3) Liquidity Coverage Ratio (LCR), définition

Le Comité de Bâle a introduit un ratio de liquidité à court terme, le *Liquidity Coverage Ratio* (LCR), dont l'exigence minimale est de 100 %. Le LCR vise à s'assurer que les banques détiennent suffisamment d'actifs très liquides² et donc aisément cessibles, leur permettant de faire face à des sorties de cash importantes (retraits des dépôts des particuliers et des entreprises) sans intervention de l'autorité publique, selon un scénario de stress similaire à celui de la dernière crise. Ce ratio induit une obligation pour les banques de disposer de suffisamment d'actifs liquides de très bonne qualité pour faire face à des sorties de trésorerie pendant 30 jours, dans ce scénario de tensions aiguës à court terme.

Le LCR correspond au stock d'actifs liquides de haute qualité détenu par les banques, rapporté aux sorties nettes de trésorerie prévues sur 30 jours. Il doit, selon les accords de Bâle III, être supérieur à 100 %.

$$LCR = \frac{\text{Total de actifs fortement liquides disponibles au bilan}}{\text{Sortie nettes de cash sur 30 jours}}$$

¹ « Ratios de liquidité bancaire : une nouvelle menace pour le crédit », *Option Finance*, n° 1121, 28 avril 2011.

² Cela exclu les actifs éligibles (qui exigent une longue période de préparation avant utilisation ou vente)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Les actifs liquides sont considérés en fonction de leur valeur de marché à laquelle sont appliquées des décotes standards en fonction de leur type d'actif¹, leur qualité et leur liquidité. Les actifs considérés comme fortement liquides sont composés du cash, des titres émis par des souverains (banques centrales, le FMI...) et d'une partie des obligations pour le compte d'entreprises et d'obligations sécurisées².

Ces actifs détenus par les institutions financières sont considérés comme potentiellement cessibles sur le marché, même dans des périodes de stress. Les sorties nettes de cash sont calculées en agréant les actifs et les en-cours de la banque selon des catégories standard prédéfinies et en appliquant à chacun des coefficients reflétant des conditions de crise.

Ce nouveau ratio pousse donc les banques à investir dans les titres d'Etat ou dans la dette privée très bien notée puisque ce sont des actifs éligibles.

4) Net Stable Funding Ratio (NSFR), définition

Bâle III introduit également un ratio de liquidité à long terme, le *Net Stable Funding Ratio* (NSFR), pour limiter la transformation en réduisant les asymétries d'échéances entre les actifs et les passifs d'une banque et les inciter à recourir à des ressources plus « stables³ » pour financer leurs activités. Pour cela, le montant des emplois stables (RSF : *Required Stable*

¹ Voir annexe XI

² Obligations sécurisées : obligations garanties par des crédits hypothécaires ou des créances sur le secteur public.

³ C'est-à-dire des ressources de maturité initiale supérieure à un an

*Funding*¹⁾ doit être inférieur au montant des ressources stables dont dispose l'établissement (ASF : *Available Stable Funding*²⁾).

Le NSFR est une mesure du risque de liquidité à moyen/long terme (un an): il vise à garantir la stabilité des liquidités des banques. Comme expliqué précédemment, le rôle traditionnel de ces dernières est de se financer à court terme pour prêter à long terme, ce qui leur permet de dégager une prime de transformation, la dette à court terme étant moins onéreuse que celle à long terme. Un fonctionnement qui devient risqué dès lors que l'accès aux liquidités se grippe.

Pour limiter les risques, le Comité de Bâle exige donc que les emprunts à long terme des banques soient financés par des ressources de long terme, mais cela limite également leur capacité de transformation. En février 2011, le chef économiste de Natixis, Patrick Artus a qualifié ce ratio d' « absurde » car alors que ce ratio a pour but de garantir la stabilité des liquidités des banques, son calibrage actuel risque d'impacter le rôle traditionnel de transformation des banques³.

Les montants des ressources stables à moins et plus d'un an sont, dans ce cadre, mis en parallèle avec les différents profils d'actifs. Les ressources et les besoins de financement sont évalués grâce à une pondération reflétant le caractère « stable » du financement et l'échéance de l'actif financé⁴. Cette pondération des actifs est fonction de la stabilité des différentes

¹ Les besoins de financement stables (RSF) sont constitués des actifs du bilan, affectés d'une pondération variable définie par le régulateur en fonction de leur liquidité (ex : alors que 100% des encours de crédits hors immobilier résidentiel et de maturité supérieure à un an requièrent un financement stable, ce pourcentage passe à 85% si la maturité est inférieure à un an).

² Les postes du passif de la banque (dépôts à terme par exemple) composant les ressources stables (ASF) doivent être pondérés de manière décroissante en fonction de leur stabilité à horizon d'un an, la pondération dépendant essentiellement du type de produit mais également de la contrepartie : de 100% pour le capital et les dettes de maturité résiduelle supérieures à un an, à 0% pour les dépôts d'institutions financières, très pénalisés par le NSFR.

³ « Le NSFR, véritable remise en cause du rôle de la banque ? », *Finance et stratégie*, 13 mars 2012, (en ligne) <http://finance.sia-partners.com/20120313/le-nsfr-veritable-remise-en-cause-du-role-de-la-banque/> (consulté le 18 mai 2012).

⁴ Pondération des actifs à financer (créant un besoin de financement) : 0% et 5 % : comptes d'espèces et titres d'état, 65% et 85% : prêts hypothécaires et prêts aux particuliers, 100% : autres
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

catégories, plus importante par exemple pour des actifs détenus par des sociétés que pour ceux détenus par des particuliers.

Le montant disponible de financement stable est composé du cash, des actions et des en-cours qui seront conservés au moins un an par la banque soit par maturité contractuelle, soit parce qu'elles sont considérées comme « bloquées » même si leur maturité contractuelle arrive à échéance dans l'année. Le montant de financement stable requis est équivalent au montant des actifs dont on ne percevra pas le remboursement avant un an et des sorties de cash attendues sur plus d'un an résultant des en-cours contingents.

$$NSFR = \frac{\text{Montant de refinancement stable disponible dans un établissement}}{\text{Montant requis par le régulateur}}$$

Ce ratio doit être supérieur ou égal à 100 %. Ce ratio apporte des garanties pour le secteur : il oblige les banques à diversifier leurs sources de financement dans le but de réduire toute dépendance à une ressource particulière et oblige également les banques à détenir un montant élevé de ressources à moyen terme, d'une maturité supérieure à un an. Cela entraîne la réduction du risque de dépendance, qui peut s'avérer dangereux dans le cadre d'une crise de liquidité¹. Cependant, ce ratio cantonne davantage l'utilisation des ressources à court terme au financement des actifs à court terme, moins rémunérateurs, et des actifs à moyen et long terme à des ressources à long terme plus coûteuses et moins génératrices de marge². C'est là le rôle originel d'intermédiation et de transformation des banques que le NSFR remet en cause.

actifs. Pondération des sources de financement en fonction de leur caractère « stable » : 100% pour le Tier 1, 80%-90% pour les dépôts de la clientèle, 50% pour les emprunts non garantis.

¹ « Le NSFR, véritable remise en cause du rôle de la banque ? », *Finance et stratégie*, 13 mars 2012, (en ligne) <http://finance.sia-partners.com/20120313/le-nsfr-veritable-remise-en-cause-du-role-de-la-banque/> (consulté le 18 mai 2012).

² Voir annexe XI

Comme nous l'avons introduit précédemment, le calibrage du ratio est remis en cause. Selon la Directrice Générale de la Fédération Bancaire Française (FBF) Ariane Obolensky : « la définition du ratio de liquidité proposé par le Comité de Bâle dans le cadre de la réforme de la régulation bancaire est trop restrictive et difficilement applicable »¹. Selon l'analyse de SIA Partners, le calcul du ratio NSFR se base sur des hypothèses de « stress » extrêmement sévères et liste les principaux éléments du bilan de manière restreinte, leur attribuant une pondération plus ou moins arbitraire.

¹ « Le NSFR, véritable remise en cause du rôle de la banque ? », *Finance et stratégie*, 13 mars 2012, (en ligne) <http://finance.sia-partners.com/20120313/le-nsfr-veritable-remise-en-cause-du-role-de-la-banque/> (consulté le 18 mai 2012).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

5) Les réserves émises par la Chine envers les ratios LCR et NSFR

Les réserves émises par Liu Mingkang, Directeur de la CBRC, dans une lettre¹ écrite au Dr. Wellink, directeur du Comité de Bâle sur la supervision bancaire reflète les écarts de structure bancaire entre les pays dits « développés » et les pays émergents comme la Chine.

La CBRC est en désaccord avec les Accords de Bâle par rapport au classement des obligations d'entreprises et les obligations sécurisées à taux élevés dans les titres de liquidité de haute qualité car ces deux types de titres ne sont pas à la hauteur des caractéristiques requises pour le « *low credit and market risk* ». En termes de risque de crédit, ces deux types de titres ne sont pas très différents des titres de crédits correspondants. La CBRC suggère donc que les placements des banques commerciales auprès de la PBOC (réserves obligatoires) soit classés dans les *High quality liquid assets* car :

- L'une des fonctions principales des réserves obligatoires est de sécuriser un fonctionnement normal des banques lorsque celles-ci font face à des contraintes de liquidité. Les banques peuvent obtenir la permission de la part de la PBOC d'utiliser ces réserves pour couvrir les dettes.
- D'un point de vue global, des pays très différents ont des taux de réserves obligatoires très variables en fonction de la structure locale. Si ces réserves ne sont pas reconnues comme *High quality liquidity asset*, les pays émergents comme la Chine feraient face à une concurrence déloyale. Par ailleurs, la CBRC suggère que les obligations financières de ses banques de prêts politiques soient reconnus comme *High quality assets* car ce type de banque a bonne réputation en Chine et que les obligations de ces banques sont moins risquées que ceux des banques commerciales.

¹ Lettre de Liu Mingkang, Directeur du CBRC au Dr. Wellink, Directeur du Comité de Bâle en date du 13 avril 2010, BIS, (en ligne) www.bis.org/publ/bcbs165/cbrc.pdf (consulté le 27 janvier 2012), (traduction en annexe V).

Par ailleurs, Bâle III classe les *wholesale funding sources* en trois catégories :

- Les souverains (25%)
- Corporate customers (B to B) (75%)
- Institutions financiers (100%)

Pour la CBRC, ce classement est trop simpliste et les critères sont trop exigeants. La CBRC avait donc demandé davantage de flexibilité et que le classement soit réalisé au niveau du superviseur national.

Selon la CBRC, lorsqu'une crise de liquidités apparaît, la conversion de monnaie est à l'origine de nombreux problèmes. La CBRC préconise donc que le Comité de Bâle stipule clairement que pour les banques à forte proportion de monnaie étrangère, les calculs LCR et NSFR soient basés sur la monnaie nationale.

Enfin, selon la CBRC, le paragraphe 34 de Bâle III stipule que les calculs LCR pour les souverains et les banques centrales peuvent être classés comme *High quality liquid asset*, mais, dans le paragraphe 89, pour le calcul NSFR, le facteur RSF de ces titres est de 5%. La CBRC trouve cela illogique.

L'indication selon laquelle les banques « non systémiques » mettront en place une version complète des ratios d'adéquation pour 2018 seulement laisse clairement entendre que la CBRC a elle-même des réserves sur la possibilité que tout soit « nettoyé », au-delà des grandes banques, à l'horizon 2013. Le système bancaire chinois reste encore complexe et compartimenté. Il intègre progressivement une économie de prêts parallèles. Il est donc très probable que c'est pour tenir compte de tout cela que la CBRC a souhaité à la fois confirmer les exigences et mentionné des aménagements flexibles.

6) Les exigences de fonds propres

Le Comité de Bâle a adopté en 2010 de nouvelles règles concernant les fonds propres des banques. Le minimum de fonds propres que les banques doivent détenir a été relevé. Les capitaux propres, aussi appelés fonds propres se composent, dans les entreprises, des capitaux de départ, de la réserve (bénéfices non redistribués en dividende), et du résultat de l'exercice. Leur autre nom est « actif net ». Le principal avantage des capitaux propres est de représenter un matelas de sécurité pour les créanciers de l'entreprise. Les bénéfices sont ajoutés aux capitaux propres à chaque bilan et ses pertes en sont soustraites. Si les capitaux propres deviennent négatifs, les créanciers ne sont alors plus sûrs d'être remboursés en cas de défaut de paiement car la dette dépasse la valeur des actifs de l'entreprise (immeubles, matériel, etc.) mis en gage auprès des créanciers.

Lorsque les capitaux propres sont insuffisants, on parle de sous-capitalisation, ce qui peut se traduire par une crise de solvabilité. Bâle III a pour but d'améliorer la qualité des fonds propres des banques afin de renforcer leur capacité à absorber des pertes. Les fonds propres de base (core tier one) de Bâle III se composent du capital, des réserves, des primes d'émission ou de fusion¹, du report à nouveau (- s'il est débiteur), du résultat du dernier exercice clos dans l'attente de son affectation et diminué de la distribution de dividende, du fonds pour risques bancaires généraux, de la part non versée du capital, des actions propres détenues, des actifs incorporels, y compris les frais d'établissement et le cas échéant, du résultat déficitaire déterminé à des dates intermédiaires. A cela viennent s'ajouter les fonds propres complémentaires et les fonds propres surcomplémentaires.

Au terme de la réforme de "Bâle III" les banques devront porter le ratio de fonds propres de meilleure qualité encore appelé "ratio core tier 1", à 4,5% de leur total des actifs pondérés en fonction de leurs risques contre 2% actuellement. Elles devront constituer par ailleurs un "matelas de précaution" sous forme d'actions ordinaires et représentant 2,5% du

¹ Basel III : A global regulatory framework for more resilient banks and banking system, Basel Committee on Banking Supervision, décembre 2010 (révisé en juin 2011), pp.12-17 (en ligne) <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> (consulté le 22 octobre 2011)

total du bilan. Ce matelas de sécurité supplémentaire de 2,5 %, devra être alimenté avec les profits en période de prospérité économique (au lieu de distribuer celui-ci en dividendes ou en rachat d'actions) et dans lequel les banques puiseront en cas de difficultés. L'autorité de régulation pourra contraindre une banque à suspendre le paiement de son dividende aux actionnaires ou l'obliger à revoir la politique de rémunération de ses dirigeants si le coussin n'est pas respecté. Le montant minimal des fonds propres de meilleure qualité (core Tier 1) sera ainsi porté à 7% (au lieu de 4 %). Les fonds propres totaux changeront également suite à l'implémentation du ratio de solvabilité passant de 8% à 10,5% (incluant le coussin) et la mise en place, à la discrétion du régulateur national d'un coussin de sécurité contracyclique¹ (compris entre 0 % et 2,5 %) en complément du coussin de conservation pour faire face à un risque sectoriel.

La mise en place des nouvelles exigences de fonds propres obligera les banques à augmenter leur capital, et à restreindre la distribution de dividendes tant que le ratio n'est pas respecté. Elle incitera également les banques à émettre des instruments convertibles en actions et à les convertir dès que le ratio de fonds propres tombe en dessous d'un seuil prédéfini. Enfin, elle incitera les banques à se séparer de certains actifs consommateurs de fonds propres tels que les titres de participation minoritaires.

C - Impact des nouveaux ratios

1) En Europe

L'Institute for International Finance estime que les conséquences de ces nouveaux ratios toucheront fortement la zone euro. Cela engendrerait une baisse de 0,9 points à la croissance du PIB de la zone euro sur la période 2011-2015. Afin d'évaluer l'ampleur des

¹ Basel III : A global regulatory framework for more resilient banks and banking system, Basel Committee on Banking Supervision, décembre 2010 (révisé en juin 2011), pp.56 et 67 (en ligne) <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> (consulté le 22 octobre 2011)

exigences des nouveaux ratios, le tableau suivant les compare aux PIB des différentes zones économiques : les besoins résultant du ratio NSFR se montent à 6% du PIB mondial, 26% du PIB des Etats-Unis et 24% du PIB de l'Union Européenne. En d'autres termes, les banques doivent mobiliser l'équivalent de 24% et 26% de leur PIB sous forme d'épargne à long terme supplémentaire afin de se conformer aux exigences du nouveau ratio de liquidités. En Europe, cela correspondrait à peu de choses près au PIB de la France ! L'impact du ratio LCR est également très important : les besoins mondiaux se montent à 4% du PIB global et à 8% du PIB Européen pour les banques de l'Union Européenne.

«Le Comité de Bâle a relevé lors son étude d'impact que le LCR moyen des banques dans le monde s'élevait à 83 %, contre les 100 % exigés par la nouvelle règle, rappelle Christophe Nijdam, analyste bancaire chez AlphaValue. Celui des banques européennes s'établissait à 67 % et celui des banques françaises serait inférieur à 50 %.» Deux spécificités nationales expliquent la faiblesse de ce ratio. «D'une part, les banques européennes ont pratiqué entre 2003 et 2007 une transformation débridée, les conduisant à se financer de plus en plus à court terme pour prêter de plus en plus à long terme » explique Christophe Nijdam. « D'autre part, les banques françaises ont délaissé au fil du temps les dépôts pour privilégier la vente d'assurance-vie et d'OPCVM¹ monétaires, bénéficiant ainsi des commissions associées et améliorant leur rentabilité, tout en contribuant à faire de la France le premier pays d'Europe en termes de capitaux gérés en Sicav. Mais ces dépôts leur manquent aujourd'hui cruellement.» C'est pourquoi toutes les banques françaises réfléchissent actuellement à réintégrer dans leur bilan les liquidités absorbées par ces produits, conscientes qu'elles vont bientôt devoir se livrer à une véritable «course aux dépôts». «On a remarqué pendant la crise que les passifs les plus stables étaient les dépôts de la clientèle, à l'inverse des ressources de

¹ OPVCM : Organisme de placement collectif en valeurs mobilières, entité qui gère un portefeuille d'actions immobilières. Il en existe plusieurs catégories dont les OPCVM monétaires (ou OPCVM de trésorerie). Les OPCVM Monétaires Court Terme comportent des titres dont la durée de vie moyenne pondérée est inférieure ou égale à 120 jours et dont la maturité moyenne pondérée des titres est inférieure ou égale à 397 jours. Les OPCVM Monétaires Euro comportent que des titres dont la durée de vie moyenne pondérée est inférieure ou égale à 12 mois et dont la maturité moyenne pondérée des titres est inférieure ou égale à 2 ans. (lafinancepourtous.com)

marché, explique Sylvie Mathérat. C'est pourquoi ce type de dépôt est favorisé dans les ratios de liquidité.¹»

Tableau 11 : Les besoins supplémentaires en financement à long-terme induits par les nouveaux ratios de liquidité

Zones	PIB 2010 (tnEuros)	Déficit Monde		Déficit Europe	
		LCR (1,73tn Euros)	NSFR (2,89 tn euros)	LCR (1,00 tn euros)	NSF R (1,80 tn euros)
Monde	46.6	4%	6%	2%	4%
UE	12.1	14%	24%	8%	15%
USA	11.0	16%	26%		
RPC	4.3	40%	67%		
Japon	4.1	43%	71%		
Allemagne	2.5	70%	116%	40%	72%
France	1.9	90%	150%	52%	94%
Grande-Bretagne	1.7	102%	170%	59%	106%

Source : BNP Paribas, Laurent Quignon, 11 mai 2011, séminaire de la Banque de France à Sciences-po

Certains cadres de banques, comme Christian Lajoie, Responsable de la Supervision Bancaire chez BNP Paribas, estiment que les précautions prises par le régulateur sont excessives. «Le LCR est certes très utile mais il conduit le régulateur à imaginer des taux de fuite des liquidités très importants, supérieurs à ceux constatés pendant la crise, explique-t-il. Quant au NSFR, il est basé sur un stress moyen pendant un an : il suppose donc que vous êtes en crise pendant tout ce temps et que vous ne faites rien !» Ce dernier ratio préoccupe particulièrement les banques. «Il faut veiller à ce que les banques conservent leur rôle de

¹ « Ratios de liquidité bancaire : une nouvelle menace pour le crédit », *Option Finance*, n°1121, 28 avril 2011.

transformation, argumentait publiquement fin novembre 2010 François Pérol, Président du Directoire de BPCE et Président de la Fédération Bancaire Française. Car si nous sommes obligés de disposer de ressources plus longues, leur coût sera plus élevé, ce qui aura un impact sur le coût du crédit. En effet, si la marge de transformation n'existe plus, nous devons augmenter ce dernier afin de maintenir notre rentabilité.» Voire purement et simplement limiter les octrois de crédit¹.

Les banques européennes montrent des ratios moins importants que les autres banques participant aux études préliminaires du Comité de Bâle. La prolongation de la maturité des dettes ne suffira pas à répondre aux normes requises par Bâle III. Cela implique à terme un déclin de la capacité de financement des banques, un changement structurel des moyens d'épargne et de financement du marché et un accroissement des sources de financement extérieures à l'Union Européenne. Les banques vont connaître un accroissement des besoins en financements à long terme coïncidant avec ceux des gouvernements tandis que l'appétit des assureurs en titres à long terme va diminuer.

Selon une étude McKinsey auprès des banques européennes, l'impact des ratios de liquidité engendrera : pour le ratio LCR, une augmentation de la détention des actifs liquides correspondant à 2000 milliards d'euros ; pour le ratio NSFR, une augmentation des financements à long terme (supérieure à un an) qui varieront entre 3 500 milliards et 5 000 milliards (contre actuellement dette à long terme non-sécurisée de 10 000 milliards d'euros).

Selon cette étude, la profitabilité des banques verrait un déclin de 5% des retours sur titres (comparaison par rapport à la moyenne à long terme de 15%).

Les politiques destinées à améliorer la stabilité financière tendent à se concentrer sur les intermédiaires financiers et pourraient transférer les risques sur les ménages. Qu'impliquent les nouvelles normes prudentielles des banques et assurances pour les

¹ « Ratios de liquidité bancaire : une nouvelle menace pour le crédit », *Option Finance*, n°1121, 28 avril 2011.

ménages ? Les nouvelles normes pourraient affaiblir la capacité des banques et assurances à absorber les risques de liquidité et de marché dans leurs bilans¹.

A long terme, les nouveaux ratios auront pour conséquences une augmentation des taux d'intérêts à long terme et une contrainte sur les flux d'emprunts et l'effet cumulatif (la baisse des prêts aux nouvelles sociétés entraînera une diminution de leurs dépôts, ce qui constituera un financement stable selon le NSFR).

Enfin, ceux-ci risquent d'entraîner davantage de désintermédiation, c'est-à-dire une recherche de financements sans passer par le crédit bancaire, pour les sociétés qui seront donc encouragées à adhérer directement au marché tout en soutenant elles-mêmes les risques de liquidité.

Pour finir, ces nouveaux ratios devraient engendrer une ré-intermédiation des ménages, du cash et de l'épargne des sociétés avec une concurrence croissante des rendements des dépôts bancaires.

2) En Chine

Les régulateurs chinois avaient à l'origine annoncé qu'ils pousseraient pour une mise en place très rapide des nouvelles normes mais ont finalement opté, comme généralement en Chine, pour une mise en place graduelle de nouvelles normes. La raison officielle de ce changement d'orientation réside dans la fragilité des banques quant à leur capacité à se conformer aux exigences des fonds propres².

Les plus grandes banques, les banques commerciales, devront atteindre un ratio de solvabilité de 9,5% en 2013 puis 11,5% fin 2018. Elles ont donc 6 ans pour atteindre

¹ GARNIER Olivier, chef économiste de la Société Générale, séminaire de la Banque de France à Sciences-po, « *Les conséquences des nouvelles normes prudentielles sur le financement à long terme de l'économie* », 11 mai 2011.

² RABINOVITCH Simon, "China gives banks Basel III timetable", *Financial times*, 7 décembre 2012.
Gaëlle Brillant – « *Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ?* -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

l'objectif. L'implémentation de Bâle III a déjà été reportée de 2012 à 2013 (1^{er} janvier) et a également déjà subi des allégements, avec une régulation plus souple au niveau local. Le contrôle du crédit étant un outil de politique monétaire majeur en Chine, Bâle III aura un impact important à long terme, bien qu'il semble limité à court terme.

Impact court terme

Depuis la crise asiatique de 1997, les régulateurs bancaires chinois se sont concentrés sur l'amélioration de la qualité des actifs bancaires. Les banques commerciales chinoises ont même témoigné d'une amélioration de la qualité de leurs actifs ces dernières années grâce au spectaculaire développement économique du pays. Elles ont également amélioré la qualité de leurs fonds propres.

Selon le rapport annuel de la CBRC, fin 2010, le solde des créances douteuses du secteur bancaire chinois s'élevait à 1,24 trillion de RMB, un chiffre en baisse de 169,6 milliards depuis le début de l'année. Le taux de créances douteuses (NPL) est en baisse de 0,89% avec 2,44% fin 2010. Par ailleurs, le ROE¹ (Return on Equity) a augmenté de 1,26% pour atteindre 17,5% fin 2010, tandis que le ROA (Return on Assets) est en hausse de 0,09%. Pour atteindre 1,1% (tableau X). Les banques françaises, en comparaison, ont en moyenne un ROE de 7,08 % en 2010². En 2010, le ROA de Bank of America était de 0,26 % et celui de HSBC était de 0,57%.³

¹ Le Coefficient de rentabilité moyen (ROE) et le ratio de rendement moyen (ROA) sont souvent utilisés comme indicateurs de performance financière des banques. En termes de coefficient de rentabilité (Bénéfice net global/capitaux propres) et de ratio de rendement moyen (Bénéfice net global/total de l'actif)

² ROE en 2010 : BNP à 12%, BPCE à 8%, Crédit Agricole à 3%, Crédit Mutuel à 6% et Société Générale à 10%.

³ *Banques françaises, le bilan de la décennie (2001-2010)*, Avril 2011, pp.12 (en ligne) <http://web.siteexpresspro.fr/bgv-consulting/CMS/modules/dl/836555062/Bilandecennie.pdf> (consulté le 18 octobre 2012).

Tableau 12: Rendement des institutions bancaires chinoises entre 2007 et 2010 (en pourcentage)

	2007	2008	2009	2010
Institutions bancaires				
ROA	0.9	1.0	0.9	1.0
ROE	16.7	17.1	16.2	17.5
Banques commerciales				
ROA	0.9	1.1	1.0	1.1
ROE	16.7	19.5	18.0	19.2

Source : rapport annuel 2010, CBRC

A présent, la structure du capital des banques commerciales démontre une relative bonne santé si l'on se base sur les critères de Bâle III, car ils se composent principalement de parts de capital et de dettes subordonnées. De plus les dettes subordonnées ne sont pas manifestes, ce qui signifie donc que les nouvelles normes de Bâle III ont un impact limité sur les grandes banques commerciales chinoises.

Comme le montre le tableau 15, le ratio de solvabilité des grandes banques commerciales atteignait déjà les exigences de fonds propres de Bâle III. La CBRC a fixé le ratio d'adéquation des fonds propres à 11,5% pour les grandes banques commerciales (10,5% pour Bâle III). Malgré une baisse au dernier trimestre 2010, les banques chinoises avaient un ratio de fonds propres moyen de 11,8% fin mars 2010, selon le *China Securities Journal*.

Tableau 13: Ratio de solvabilité pour les banques chinoises les plus importantes

Banques commerciales	Ratio d'adequation du capital (%) (fonds propres)	Ratio d'adequation du capital (%) (fonds propres+réserves)
Industrial and Commercial Bank of China (ICBC)	12,27	9,97
China Construction Bank (CCB)	12,68	10,40
Bank of China (BoC)	12,58	10,09
Agricultural Bank of China (ABC)	11,59	9,75
Bank of Communications (BoCom)	12,36	9,37
China Minsheng bank (MSB)	10,44	8,07
China CITIC bank	11,31	8,45

Source : CBRC

Le problème est tout autre pour les banques locales. Comme nous l'avons vu précédemment, les banques locales faisaient déjà face à un déficit de liquidités. Déjà engagées dans une course aux dépôts avant la mise en place des nouvelles normes, la pression qu'exerce ces nouvelles normes les y pousse encore davantage, même si celles-ci ont été retailées sur-mesure pour elles. Selon la nouvelle réglementation, les banques locales, plus fragiles, devront maintenir un ratio de solvabilité de 10,5%. Selon Rao Ming, analyste chez Cinda Securities, de nombreuses banques ont déjà pris des mesures pour attirer davantage de dépôts avec un plus haut taux d'intérêt ou bien à travers la vente de leurs prêts.¹

¹« Chinese banks to face togher tasks of liquidity management”, *China Daily*, 15 avril 2011, (en ligne) www.chinadaily.com.cn/bizchina/2011-04/15/content_12332721.htm (consulté le 16 avril 2011).

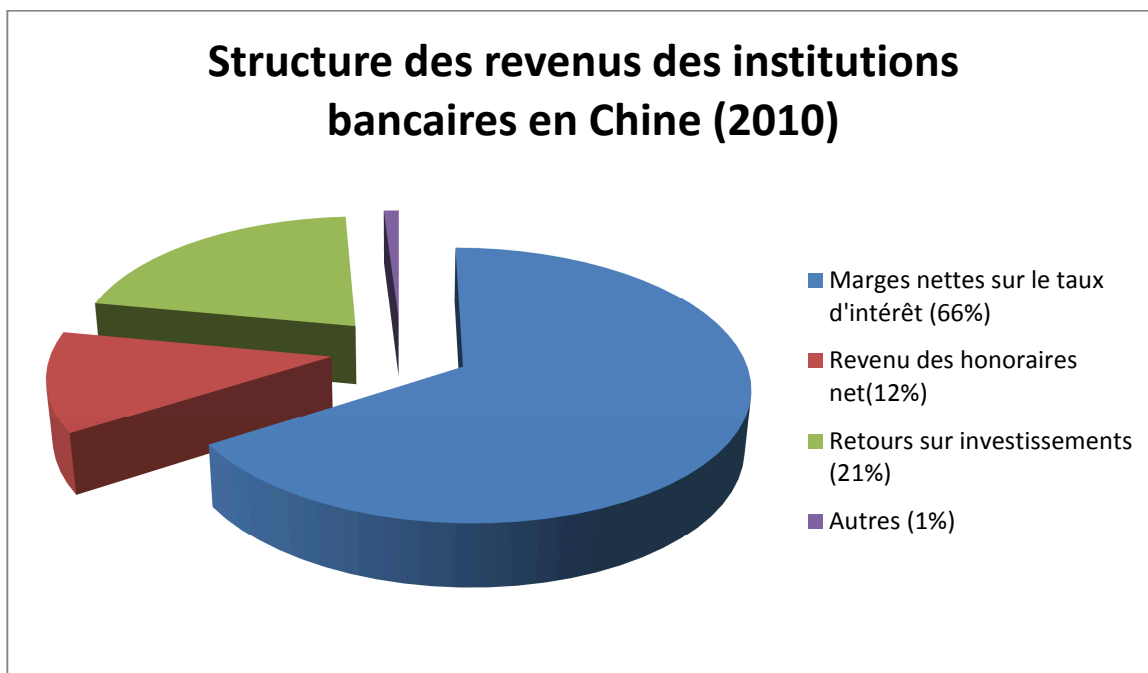
Défis à long terme pour les banques commerciales chinoises

Les ratios théoriques imposés par Bâle III sont largement respectés par les grandes banques chinoises à l'heure actuelle. Selon la CBRC, les ratios prudentiels des banques chinoises auraient progressé de 11,8% à 12, 2% en 2012 rendant possible sans effort trop considérable le respect des normes de Bâle III. Ces normes, fondées sur l'exigence de 8% de fonds propres réglementaires, augmentés du coussin « Bâle III » de 2,5 % portent désormais le capital minimum à 11,5% ; la CBRC a rajouté un point de capital supplémentaire de 1% pour les banques contra-cycliques et a aussi renforcé les exigences concernant les prêts hypothécaires (financement réduit de 50 à 40 %) et la « consommation de capital » liée aux émissions obligataires (« charge » passant à 25%). En contrepartie, et c'est l'un des éléments notables de cette annonce, les prêts aux PME sont assouplis.

Jusqu'à présent, Bâle III n'a eu qu'un impact relativement limité sur un système financier chinois encore très fermé mais devrait présenter des difficultés importantes à long terme. Celles-ci proviennent d'une part des moyens utilisés par les banques chinoises pour faire du profit et d'autre part de la politique monétaire chinoise. Les bénéfices des banques chinoises sont principalement issus des marges nettes faites sur le taux d'intérêt et des retours sur investissements, représentant à eux deux 87% des bénéfices.

La structure des revenus des banques est toujours représentée par trois sources de bénéfices en 2010 : les revenus d'intérêts nets qui représentent 66% des bénéfices, les retours sur investissements qui représentent 21% des bénéfices, et les honoraires qui représentent 12% des bénéfices en 2010 (figure 20). Cette structure, très différente des structures de revenus des banques orientées par le marché, risque de s'adapter plus difficilement aux nouvelles normes.

Figure 17 : Structure des revenus des institutions bancaires en Chine (2010)



Source : Rapport annuel de la CBRC 2010

Le développement accéléré des banques chinoises dépend donc encore largement de leurs bénéfices en provenance des marges nettes faites sur les taux d'intérêt qui sont aux alentours de 2,5%. Le « spread », différence entre le taux offert aux particuliers et le payé par la banque, est élevé selon les standards internationaux en raison du contrôle de l'Etat.

Par ailleurs, la politique monétaire chinoise utilise le taux d'intérêt et le taux des réserves obligatoires comme principaux outils de gestion : la PBOC régule le taux d'intérêt avec pour objectifs de maximiser les marges bénéficiaires des banques, de limiter l'apparition de créances douteuses en contrôlant le crédit et de contrôler l'inflation.

Le taux de réserves obligatoires sert au gouvernement pour réguler les liquidités en circulation dans le système bancaire ainsi qu'à contrôler le crédit. Les instruments de politique monétaire sont donc susceptibles de se transformer. Dans le rapport sur la politique monétaire du premier trimestre 2012 de la PBOC, la Banque Centrale a ajouté aux

instruments traditionnels les *reverse repo* et *repo*. D'après Christian Masson et Ji Tianhe¹, avec le ralentissement des entrées de devises étrangères la PBOC a pu privilégier depuis juillet 2012, les opérations de *repo* et *reverse repo*², instruments à court terme plutôt que les politiques de long terme basées sur le prix (émissions d'obligations) et les quantités (taux de réserve obligatoire).

Par ailleurs, dans ce rapport sur la politique monétaire du premier trimestre 2012 de la PBOC, la Banque Centrale a également déclaré son intention d'améliorer sa capacité de gestion des taux d'intérêt du marché. D'après Zhang Jun, Directeur de la School of Economics de Fudan, le gouvernement chinois devrait annoncer en septembre ou octobre 2013 une plus grande flexibilité du taux d'intérêt après un appel des économistes chinois pour un retrait des limitations du taux d'intérêt qui fait consensus.

Avec un ralentissement de la croissance économique et la croissance des ajustements structurels, l'implémentation de Bâle III va engendrer de grands défis. La combinaison de ces facteurs engendre une pression à long terme sur les banques chinoises qui doivent élargir l'horizon de leurs sources de bénéfices et mieux gérer les risques en transformant leur mode opératoire. Le plus grand défi sera de trouver des solutions pour épargner du capital afin de correspondre aux normes de Bâle III.

D'après les statistiques de la Banque Centrale chinoise (PBOC), environ 80% de l'économie chinoise est financée via des financements indirects (crédit bancaire). Le taux d'épargne élevé du pays en est le facteur clef. Ce taux d'épargne élevé combiné au contrôle par l'Etat des taux d'intérêts ont permis jusqu'à présent aux banques commerciales chinoises de bénéficier de rentrées d'argent provenant des marges faites sur les taux d'intérêt (spread) (figure 20).

¹MASSON Christian, JI tianhe, « Le ralentissement des entrées de devises conduit la Banque centrale chinoise à modifier ses instruments de politique monétaire », *Bulletin économique Chine*, n°51, octobre 2012 (en ligne) <http://www.tresor.economie.gouv.fr/File/377950> (consulté le 15 juillet 2012)

² Repo, ou remise en pension consiste pour la banque central a prêter des titres au système bancaire pour une période déterminée contre un règlement en numéraire. Cela retire de la liquidité au système bancaire. Un reverse repo est l'opération inverse.

D'après le rapport annuel 2010, la marge nette moyenne sur les intérêts des banques commerciales listées était de 2,46% et représentait 66% des bénéfices de ces banques. Cette combinaison de taux d'intérêts élevés sur les prêts couplée à un financement très majoritairement indirect des entreprises a poussé les banques à s'enfoncer dans cette voie. Cependant, ce type d'expansion n'est pas compatible avec l'implémentation de Bâle III. D'autant plus que la CBRC requiert une régulation et une supervision plus strictes pour les grandes banques commerciales chinoises que le ratio de fonds propres de Bâle III. Par ailleurs, en raison du taux d'inflation qui est supérieur aux taux d'intérêt offerts par les banques, les établissements chinois font également face à un ralentissement du taux d'épargne. Les nouveaux ratios de liquidités de Bâle III représentent un défi majeur pour les banques chinoises. Selon les données du rapport annuel 2010 des banques chinoises listées, bien que le ratio prêt/dépôt atteigne les 75%, après des années d'expansion, les banques commerciales à capitaux mixtes présentent un ratio moyen de 73,4%, indiquant un accroissement des risques de liquidité.

Par ailleurs, les transformations économiques chinoises ont accru l'inflation. En dépit de taux d'intérêts de plus en plus élevés mis en place par la Banque Centrale, le taux d'intérêt sur les dépôts de longs termes n'est toujours que de 3% environ. En comparaison, les prix à la consommation intérieure ont grimpé de 5,3% sur l'année jusqu'en avril 2011.

Cela signifie que le taux d'épargne réel a été négatif, menant à un ralentissement de la croissance de l'épargne. Ce ralentissement représente un risque pour les activités de prêts des banques mais également pour leurs profits puisqu'elles offrent des taux d'intérêts plus élevés afin de gagner des clients.

Cela exerce une pression supplémentaire sur les banques qui voient leurs liquidités en baisse alors même qu'elles mettent en place Bâle III. Les réserves de capital résultant de l'épargne ne procureront plus suffisamment de capital par rapport à ce qui sera demandé. Les banques devront donc se tourner vers le marché... Ces dernières années, de nombreuses banques commerciales se sont procuré des fonds sur le marché des capitaux (*capital market*), engendrant une hausse de la volatilité des actions (stocks). Le développement des obligations privées et la diversification des sources de financement externe pour les entreprises passent

donc, selon Michel Aglietta et Pierre Maarek¹, par la formation d'un marché large et liquide pour les titres publics.

Enfin, selon Liu Jun², Bâle III engendrera une expansion d'achats de bons du trésor américains. Par ailleurs, l'industrie chinoise se finançant largement de manière indirecte, Bâle III met le pays en position de faiblesse par rapport aux Etats-Unis. Selon lui, les ratios engendreront une réserve de cash à la Banque Centrale sans possibilité d'injection dans l'économie réelle et donc n'autorisant que l'achat d'actifs de très haute qualité, comme les bons du trésor américain. Selon son analyse, il risque à terme d'y avoir une surabondance de liquidités dans le système financier chinois et une pénurie dans l'économie réelle.

Avec Bâle III, le système financier sera globalement plus stable à terme mais à un prix plus élevé pour le commerce, ce qui affectera la croissance économique. Avec des ratios plus élevés, les prêts seront moins nombreux. Cet état de fait engendrera des taux d'intérêt sur les emprunts plus élevés et un accès au crédit plus restreint pour les entreprises. Cela risque de renforcer le système financier non-officiel, ce que nous analyserons dans la partie suivante.

¹ AGLIETTA Michel, MAAAREK Pierre, "Developing the Bond Market in China: the next step forward in Financial Reform", *Economie internationale*, n°111, 2007, p.29-53.

² LIU Jun, "Chinese banks brace for effects of Basel III rules", *China Daily*, 17 mai 2013.

Cinquième partie : Wenzhou, la réforme illusoire ?

« Lorsque des politiques sont émises par la tête, la base produit des contre-stratégies » (上有政策下有对策, *shangyou zhengce, xiayou duice*).

Selon les disciples de Friedrich Hayek¹, l'incapacité à satisfaire la demande dans une économie complexe et sophistiquée fut la cause principale de la chute de l'Union Soviétique. Selon ceux-ci, les innovations du secteur privé et sa flexibilité peuvent conquérir une propriété d'Etat sclérosée et sa planification.² La Chine des réformes et sa combinaison de propriété privée et propriété d'Etat semble contredire cette théorie en lecture superficielle. Le secteur privé semble satisfaire la demande avec les entreprises d'Etat dirigées par le gouvernement qui conduisent les marches du développement. Mais le secteur privé satisfait-il réellement la demande ?

Etant donné les difficultés rencontrées par le gouvernement chinois de développer le marché interne, rien n'est moins sûr. Cela est-il donc réellement un système viable? Selon la Théorie de la Régulation, le développement du secteur privé pourrait-il rééquilibrer le système pour former un modèle viable ? Le système informel qui est sa source de développement actuel semble correspondre à ce que la TR nommerait le « marché pur » ou le serait du moins sans quelques distorsions économiques engendrées par la politique économique de l'Etat qui rend le développement des entreprises par accumulation plus séduisant que par le biais de l'innovation. En effet, le système informel engendre (ou est engendré par) un secteur privé qui ne subit aucune correction de sa logique marchande par des organismes de régulation, les marchés financiers y tiennent une place majeure, les inégalités sont frappantes mais le taux d'emploi y était élevé (jusqu'à la crise) et il y a une

¹ Friedrich Hayek est un philosophe et économiste autrichien promoteur du libéralisme. Il a reçu le prix Nobel d'économie en 1974 pour ses travaux menés principalement dans les années 1930 sur la théorie de la conjoncture. La politique monétaire expansionniste de la banque centrale (dans une économie planifiée) fausse le système de prix relatifs dans la structure de production, l'excès de crédit développe exagérément les étages de cette structure les plus éloignés de la consommation finale, où les hausses de prix révéleront ensuite que les investissements n'étaient pas rentables.

² KHOO, Heiko, "Finance, private business and the Wenzhou model", *china.org.cn*, 9 avril 2012, (en ligne) http://www.china.org.cn/opinion/2012-04/09/content_25095523.htm, (consulté le 10 mai 2013)

grande flexibilité du travail (notamment en raison du faible niveau de qualification requis pour des industries de contenu technologique peu développé et sans possibilités d'innovation). Mais dans quelle catégorie classer les acteurs des secteurs privé et informel ? Marché, communauté ou entreprise ? Si la puissance économique du secteur informel s'accroît de jour en jour malgré les tentatives d'élimination ou de contrôle de l'Etat, quelle est la puissance politique des acteurs du secteur privé ?

La TR suppose une puissance politique équivalente pour chaque acteur, ce n'est pas le cas ici. La puissance politique des différents acteurs n'est même pas proportionnelle à leur puissance économique. La réforme engagée à Wenzhou pourrait-elle être le début d'un réajustement du système ? Serait-ce plutôt par une modification des termes de l'accès au crédit, comme de très nombreux économistes chinois semblent le croire ? Rappelons que selon Schonfield, si l'Allemagne, la France et le Japon se sont développés économiquement après la seconde guerre mondiale, ce serait « grâce à des interventions publiques favorisant la modernisation et la coordination des acteurs privés », développant leurs propres institutions, certes différentes de celles d'une économie de marché typique mais dont l'efficacité n'était pas remise en question.

Le système financier officiel chinois, comme nous avons pu le constater jusqu'à présent, est toujours caractérisé par un contrôle très étroit de l'Etat. La crise financière de Wenzhou, que nous aborderons en détail dans ce chapitre, a cependant mis en lumière l'ampleur de tout un pan non-officiel qui échappe au contrôle du gouvernement, et son impact sur l'économie. Ces activités, en échappant à tout contrôle, fonctionnent davantage selon les lois du marché. Cependant, échappant également à toute régulation, elles furent à l'origine d'une nouvelle explosion de créances douteuses. Par ailleurs, cette crise a également souligné un paradoxe majeur déjà bien connu du système actuel, à savoir les difficultés d'accès au crédit des Petites et Moyennes Entreprises (PME), pourtant essentiel pour le développement du marché interne, l'innovation et la croissance économique. Ces entreprises se sont naturellement tournées vers le système non-officiel. Enfin, cette crise a mis en relief les liens existants entre les systèmes officiels et informels, fil rouge de la corruption et du

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

contournement des réglementations officielles, mais également des besoins non satisfaits des investisseurs. En d'autres termes, la demande existe, l'offre également, mais les institutions ne leur permettent pas de se rencontrer officiellement. Les entrepreneurs ont donc trouvé un moyen de les contourner.

La réforme de Wenzhou, préparée en amont pendant six mois, était considérée par certains experts, comme Wang Wei¹, comme la plus importante réforme chinoise depuis l'ouverture de la fin des années 70s. Pourtant, comme nous le verrons dans ce chapitre, cette réforme n'a pas apporté les fruits escomptés et apparaît très largement comme un échec auprès des économistes chinois, dont certains ne cachent pas leur scepticisme concernant le but original de la réforme.

Cette réforme, considérée comme un test, a été mise en place dans une zone géographique limitée, le gouvernement procédant généralement ainsi, comme nous l'avons précédemment établi. Nous verrons que dans ce cas de figure, cette manière de procéder ne peut réellement porter ses fruits. Par ailleurs, l'un des problèmes majeurs de cette réforme fut, comme nous le verrons à travers des interviews, l'absence de la prise en compte de l'intérêt des banquiers du système informel.

Ce chapitre s'appuie essentiellement sur une vingtaine d'interviews effectuée en Chine auprès de spécialistes en économie issus des plus grandes universités et travaillant dans des Think tanks chinois, mais également sur des interviews menées auprès des parties prenantes de cette réforme, à savoir des banquiers et hommes d'affaires du système non-officiel. Ces acteurs, assez éloignés des milieux académiques et intellectuels pour la majorité d'entre eux, ont accepté ces interviews sous réserve d'anonymat.

Ces entreprises, souvent familiales, ont fait la richesse soudaine de ces acteurs avant que leurs activités ne s'écroulent en 2011 suite à la crise. Leurs activités sont actuellement en pleine reprise. Nous verrons donc que la réforme, dont ils étaient sensés être les principaux concernés, ne s'adresse à eux ni dans sa formulation jugée relativement hermétique, ni dans

¹ Wang Wei 王巍, "Yao chuangxin, bu yao zhao An" 要创新 不要招安 (« Nous devons innover et non proclamer l'amnistie »), *Caijing* 财经, 8 avril 2012, <http://magazine.caijing.com.cn/2012-04-08/111803746.html>, (consulté le 7 juillet 2012)

ses objectifs, souvent éloignés des préoccupations de ces entrepreneurs. La majorité d'entre eux a déclaré ne pas être intéressée par la réforme et ne pas se sentir concernée. Il n'est pas étonnant, dans cette atmosphère, que les premiers résultats de la réforme ne soient pas concluants.

Dans ce chapitre, nous aborderons tout d'abord les particularités géographiques et historiques de la région, la crise de Wenzhou et ses conséquences ainsi que l'origine officielle de la volonté de réforme. Nous analyserons ensuite le contenu de cette réforme et ses déficiences ainsi que son processus de mise en place.

Les politiciens sont donc face à un dilemme : d'une part, le système informel joue un rôle de premier plan dans l'essor et le développement du secteur privé, et d'autre part, ses effets peuvent déstabiliser le système car n'obéissant pas à la réglementation du système bancaire officiel. Le système informel n'observe pas les plafonds de taux d'intérêt, il entre en concurrence avec les banques locales dans la recherche de dépôts des épargnants, sert d'intermédiaire entre le système officiel et le secteur privé et contribue aux crises financières locales lorsqu'elles sont la conséquence d'activités de spéculation non viables.

D'une manière générale, les autorités bancaires ont tenté d'éliminer plutôt que d'intégrer le système bancaire informel. Ces efforts n'ont jamais porté leurs fruits car les bureaucrates ont souvent ignoré les acteurs du système informel ou n'ont collaboré avec eux que contre des compensations personnelles ou pour le développement de leurs localités.

Enfin, selon Kellee Tsai, les gouvernements locaux ne protègent pas le système informel à même hauteur, même au sein d'une province. Certaines localités ont un système informel florissant tandis que dans d'autres, il est très limité. Selon Kellee Tsai, cette variation selon les secteurs est la conséquence des politiques des gouvernements locaux envers le secteur informel, reflétant en partie l'héritage structurel hérité de la période Maoïste. Les localités ayant pour défi de devoir réformer les entreprises d'Etat mettaient en place plus volontiers les campagnes d'élimination du secteur informel tandis qu'elles accordaient des subventions aux entreprises d'Etat locales par l'intermédiaire de prêts bancaires, comme à Zhengzhou. A l'opposé de cette politique, les localités ayant démarré la décollectivisation et

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

le développement du secteur privé dès les premières heures ont tendance à être bien plus tolérantes envers le secteur informel, comme c'est le cas de Wenzhou. Pour finir, les localités dont les économies étaient dominées par les entreprises collectives lors de la première décennie de la réforme ont systématiquement alloué les crédits aux entreprises de grande taille tandis que les microentrepreneurs ont dû se reposer uniquement sur le système informel, comme à Quanzhou.

Ces différents schémas de développement local suggèrent que les autorités financières continueront à rencontrer de nombreux obstacles dans la standardisation du système bancaire chinois. Par ailleurs, selon Kellee Tsai, même si le système bancaire officiel devient plus accessible aux entrepreneurs privés, le secteur informel continuera de s'accroître en raison de sa structure actuelle, segmentée en marchés de crédits locaux.¹

¹ TSAI Kellee S., "Beyond Banks: Informal Finance and Private Sector Development in Contemporary China", (Au delà des banques : le développement de la finance informelle et du secteur privé en Chine contemporaine), Cambridge : Université Johns Hopkins, 11 au 13 septembre 2001, (en ligne) www.hks.harvard.edu/m-rcbg/Conferences/financial_sector/BeyondBanks.pdf (consulté le 18 janvier 2013).pp.7

XX - La crise financière de Wenzhou aux origines de la réforme

Depuis l'ouverture économique, Wenzhou est une ville symbole, représentative du secteur bancaire informel ou *shadow banking*, de l'entrepreneuriat privé (99,5% des entreprises enregistrées sont des PME¹), du miracle économique, mais également des abus des usuriers, de la corruption et de l'argent roi. Le secteur bancaire informel est en effet une activité qui semble avoir émergé relativement récemment en Chine, pourtant, comme nous le verrons ci-après, il existe de nombreux points communs entre ce système et les banques traditionnelles datant d'avant l'ère maoïste.

A - Le Shadow banking

Depuis 1978, plus de 30 millions² d'entreprises privées ont été créées en Chine, contribuant aux revenus fiscaux du pays et employant des millions de personnes qui avaient été mises au chômage par la fermeture d'entreprises d'Etat. L'entrepreneuriat privé est la force conductrice de la nouvelle économie chinoise. Le secteur privé contribue aujourd'hui aux deux-tiers de la production totale du pays et du PIB. Depuis le début des réformes de 1978, le secteur privé s'est accru annuellement au rythme de 20% par an, un chiffre nettement supérieur aux 8% de croissance annuelle moyen du pays pendant la même période³.

¹ MANGIN Florent, « Les réformes qui vont être expérimentées à Wenzhou annoncent-elles la libéralisation du secteur financier chinois ? », *bulletin économique chine*, n°44, mars 2012, service économique régional de l'ambassade de France à Pékin (en ligne) www.tresor.economie.gouv.fr/File/339904 (consulté le 18 janvier 2013).

² *Yearbook of State's Industrial and Commercial Administration*, Statistical Yearbook of China, 2012.

³ *Yearbook of State's Industrial and Commercial Administration*, Statistical Yearbook of China, 2012.
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

La grande majorité des entrepreneurs privés est pourtant exclue du système bancaire formel. La croissance du secteur privé en Chine a pris place dans un environnement ouvertement hostile aux entrepreneurs et aux entreprises privées, au moins jusqu'en avril 1992, lors du voyage de Deng Xiaoping dans le Sud du pays¹. Jusqu'à récemment, les banques d'Etat officielles accordaient leurs crédits aux entreprises collectives ainsi qu'aux entreprises d'Etat et non aux entreprises privées. Fin 1998, seuls 0,03% des² prêts accordés par les banques d'Etat étaient au bénéfice des entreprises privées et auto-entrepreneurs. A la fin des années 2000, toujours moins de 1% des prêts bancaires du système officiel se faisaient en faveur du secteur privé.

Comment l'essor du secteur privé fut-il donc financé sans accès au financement indirect officiel ? D'après les recherches de terrain menées entre 1994 et 2001 par l'Institute of Economic Policy Research (IEPR) de l'Université de Californie du Sud³, le secteur privé s'appuie prioritairement sur le système informel allant des prêts sans intérêts entre amis et parents aux arrangements financiers sophistiqués qui court-circuitent les lois bancaires nationales. En Chine, de grandes banques d'Etat, profitant de leur positionnement monopolistique, dominent le système financier légal. Ces institutions bénéficient d'un grand nombre d'avantages auxquels le secteur informel n'a pas accès : permis d'activité, marges importantes sur les taux d'intérêts et les taux de change, injection de fonds publics, et un système légal tout à leur faveur. Pourtant, malgré ces handicaps, le système progresse de manière continue car il permet aux acteurs économiques privés de petite taille (PME, entrepreneurs et particuliers) de survivre et de se développer dans un environnement relativement hostile.

¹ Entre 1989 et 1991, le nombre d'entreprises privées a décliné en raison des attaques des penseurs gauchistes au dogme marxiste traditionnel appartenant au PCC et de la campagne de rectification du marché.

² China Financial Yearbook, 1998 edition

³ STRAUSS John, QIAN Edward, SHEN Minggao, LIU Dong, MAJBOURI Mehdi, SUN Qi, YING Qianfan et ZHU Yi, *Private Sector Industrialization in China: Evidence from Wenzhou*, IEPR working paper, University of Southern California, février 2009, dornsife.usc.edu/IEPR/Working%PPapers/IEPRWorkingPaper09-01_001.PDF (consulté le 12 janvier 2013).

Ces acteurs économiques ont en effet un accès restreint aux financements et aux services spécialisés du système financier officiel. Selon Kellee Tsai¹, les entrepreneurs du secteur privé ont créé un système sous-marin en réponse aux politiques gouvernementales discriminatoires afin de financer les entreprises familiales (et autres). Ils sont donc à l'origine de la création du système financier parallèle. Il est certes techniquement illégal, mais offre un complément vital au système légal.

Selon Wang², ce système informel a souvent fait l'objet de critiques acerbes dans les discours officiels, souvent assimilé à la mafia pratiquant des activités telles que l'accumulation illicite de fonds et le blanchiment d'argent. Mais, à Wenzhou comme dans toute la Chine, la grande majorité des acteurs du système informel ne sont pas liés à des activités criminelles³. Ce système cherche plutôt à compenser les limitations du système financier officiel.

Le Conseil de stabilité financière⁴, qui rassemble les principales autorités financières mondiales, définit le *shadow banking*⁵ comme le système d'intermédiation de crédit auquel

¹Op.cit., TSAI, Kellee.pp.38

² Wang Wei 王巍, "Yao chuangxin, bu yao zhao An"要创新 不要招安 (« Nous devons innover et non proclamer l'amnistie »), *Caijing* 财经, 8 avril 2012, <http://magazine.caijing.com.cn/2012-04-08/111803746.html>, (consulté le 7 juillet 2012)

³ J'entends par là, des activités mafieuses telles que le blanchiment d'argent, la drogue, la prostitution et les trafics en tout genre. D'un point de vue juridique, ces activités restent bel et bien illégales.

⁴ Groupement économique international créé lors du G20 de Londres en avril 2009, il regroupe 26 autorités financières nationales, plusieurs organisations internationales et groupements dans le but d'élaborer des normes dans le domaine de la supervision.

⁵ Les sociétés fiduciaires (trusts) sont en Chine un canal d'investissement privilégié par les particuliers les plus aisés et les investisseurs institutionnels. Leurs activités sont encadrées par la Trust Law of the People's Republic of China(《中华人民共和国信托法》, *Zhongguo renmin gong he guo xin tuo fa*) publiée en 2001 et elles sont supervisées par la CBRC, qui les exclut donc de sa propre définition du *shadow banking*. Selon un rapport de la CBRC présenté par Liao Min en Juin 2011, les acteurs du système bancaire informel sont les suivants : 1) Institutions financières non-bancaires : maisons de titres (2,75 milliards de US \$), sociétés de fiducies, sociétés de financement (250,79 milliards de US \$), 2) Institutions non-financières : fonds d'investissement (19,61 milliards de US \$ en 2010), Société de capital risque (5,67 milliards de US\$), Entreprise de microcrédit (24,52 milliards de Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -

concourent des entités et activités qui ne font pas partie du système bancaire classique. Ce système accroît les inquiétudes des économistes et des hommes politiques concernant les risques systémiques et les arbitrages de la régulation.¹ En effet, le système bancaire informel crée un flux d'argent significatif au-delà du système bancaire régulier, affaiblissant les politiques monétaires et la supervision macro-prudentielle. Cela engendre un arbitrage au niveau de la régulation qui affaiblit la supervision micro-prudentielle et mène à la construction de leviers et de risques additionnels.²

Dans le cas de la Chine, l'offre des banques de dépôt est concurrencée par des prêts accordés par différents acteurs, de taille très variable. On retiendra ici comme champ du *shadow banking* l'ensemble de ces acteurs, qu'ils soient ou non supervisés par la China Banking Regulatory Commission (CBRC, 中国银行业监督管理委员会), ainsi que les produits structurés développés par les banques elles-mêmes pour contourner la réglementation prudentielle.³ La People's Bank of China (PBOC, 中国人民银行) définit le financement privé comme l'ensemble des prêts accordés par des acteurs autres que les institutions financières légales. L'enquête conduite par la PBOC pour le rapport de stabilité financière distingue plus précisément quatre types de financement privé :

- 1- les prêts accordés entre entreprises d'un même groupe ou par des employés à leur entreprise (30% du total);

US\$), prêt sur gage (12,779 milliards de US\$), 3) Autres : crédit sur circuit informel et activités entre les secteurs informel et formel

¹ 2011 Nian Zhongguo jinrong wending baogao, (2011 年中国金融稳定报告, Rapport 2011 de stabilité financière en Chine), Financial Stability Board, 12 Avril 2011, [www.pbc.gov.cn/image_public/UserFiles/goutongjiaoliu/upload/File/«中国金融稳定报告\(2011\)»名单内容摘要与目录\(2\).pdf](http://www.pbc.gov.cn/image_public/UserFiles/goutongjiaoliu/upload/File/«中国金融稳定报告(2011)»名单内容摘要与目录(2).pdf) (consulté le 10 décembre 2012).

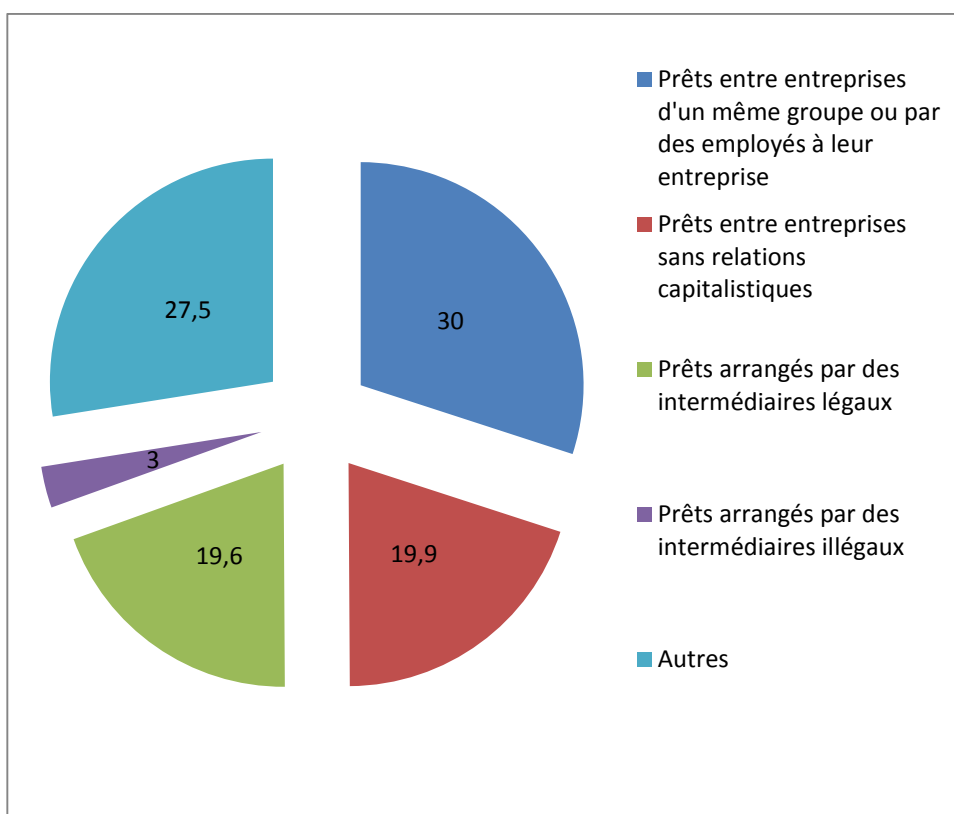
² MIN Liao, *Shadow Banking Activities and Its Supervision in China*, rapport de la CBRC, Juin 2011, siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/Session3-LiaoMinShadowBankinginChina.pdf (consulté le 10 janvier 2013).

³ MASSON Christian, JI Tianhe, « Le Shadow Banking en Chine », *Bulletin économique Chine N°53*, Janvier 2013, (en ligne) http://www.consulfrance-pek.in.org/IMG/pdf/bulletin_economique_chine_no53_janvier_2013_.pdf (consulté le 16 février 2013).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

- 2- les prêts entre entreprises sans relation capitalistique (19,9% du total);
- 3- les prêts arrangés par des intermédiaires légaux (19,6% du total). Les plates-formes de financement *peer-to-peer* (P2P)¹, qui se sont fortement développées en Chine dans la période récente, entrent dans cette catégorie. Ces plates-formes rapprochent prêteurs et emprunteurs moyennant des frais de l'ordre de 2% de la transaction, qui vont alimenter un fonds de garantie utilisé en cas de défaut de l'emprunteur.
- 4- Les intermédiaires illégaux (seulement 3 % du total) qui collectent des dépôts et prêtent à des particuliers ou à des entreprises en dehors de tout cadre réglementaire.

Figure 18 : Les différents types de financement privé selon la PBOC



Source : données de la PBOC

¹ Dans un article intitulé « Chine, le retour de la Tontine » de la *Lettre de l'Expansion* n°2146 du lundi 26 Août 2013, Sébastien le Belzic explique que le système de prêts informel de particulier à particulier se développe de plus en plus via internet en raison des resserrements du crédit des banques chinoises. Des sites comme PDAI, créé par un ex-cadre de Microsoft en Chine se spécialisent dans cette branche.

Ces différents types de financements privés se décomposent toutefois en une série de divers mécanismes. Afin d'établir une *guahu qiye* (挂户企业), par exemple, une petite entreprise se rattache à une entreprise d'Etat en la dédommageant pour l'utilisation de son nom, son emplacement et ses comptes. Cela permet au propriétaire d'échapper aux taxes et d'obtenir des financements en provenance de l'Etat. Ce mécanisme peut être classé parmi les prêts entre entreprises.

D'autres entrepreneurs privés s'enregistrent en tant que collectif avec un comité local. C'est ce qu'on appelle les « chapeaux rouges »¹ (*hong maozi*, 红帽子), car ces entreprises portent un label collectif pour obtenir des crédits et échapper à la régulation. Etonnamment, les gouvernements locaux encouragent souvent de telles innovations. Un cadre local a ainsi déclaré « si nous attendons que le gouvernement central autorise certaines pratiques, il n'y aurait aucune réforme économique ». On peut donc classer ce mécanisme parmi les prêts avec un intermédiaire légal. Le tableau ci-dessous classe ces mécanismes selon leur niveau de légalité.

¹ Dans les années 1980, les théoriciens marxistes du gouvernement ont estimé que les entreprises du secteur privé émergent exploitaient les travailleurs et avaient un impact négatif sur l'économie chinoise. A ce premier stade de l'ouverture économique, les entrepreneurs privés sont encore très mal vus et sont victimes de rétorsions. En conséquence, les entreprises privées devaient porter un « chapeau rouge » pour survivre et se développer. Cela signifie que ces entreprises obtenaient une licence collective ou d'Etat contre le paiement de taxes, comme un pourcentage sur les bénéfices.

Tableau 14: Mécanismes de financement employés par les acteurs du secteur privé

LEGAL	TOLERE	ILLEGAL ¹
Prêts interpersonnels (<i>minjian jiedai</i> 民间借贷)	Fonds Coopératifs ruraux (<i>nongcun hezuo jijinhui</i> 农村合作基金会) depuis 1999	Usurier, courtier (<i>yinbei, gaoli dai</i> 银背, 高利贷)
Crédit commerciaux (<i>hangye xinyong</i> 行业信用)	Faux collectifs, chapeaux rouges, entreprises suspendues (<i>jia jiti qiye, hongmaozi, guahu qiye</i> 假集体企业, 红帽子, 挂户企业)	Qianzhuang privé (<i>siren qianzhuang</i> 私人钱庄)
Associations de crédit tournant (<i>lunhui, biaohui, hehui</i> 轮会, 标绘, 合会)	Sociétés d'assistance mutuelle, fonds coopératifs d'épargne, (<i>huzhu hui</i> 互助会, <i>hezuo chu jijinhui</i> 合作储基金会)	Associations de crédit tournant (<i>lunhui, 轮会 biaohui 标会, hehui 合会</i>)
Prêt sur gage (<i>diandang ye, dangpu</i> 典当业, 当铺)	Prêts sur gage (<i>diandang ye</i> 典当业, <i>dangpu</i> 当铺)	Association d'investissement pyramidal, schéma de ponzi, (<i>taihui 抬会, paihui 排会</i>)

Source : Kellee Tsai²

Le *shadow banking* recouvre en Chine à la fois les sources de financement indirect alternatives aux banques, dont les prêts accordés par les sociétés fiduciaires et le financement privé, mais aussi les produits structurés commercialisés par les banques elles-mêmes pour

¹ Aucune pratique n'est sanctionnée par la PBOC. Les pratiques de la première colonne ne sont légales que dans la mesure où elles respectent les taux d'intérêts fixés. Les pratiques tolérées sont enregistrées par une bureaucratie située en dehors de la hiérarchie financière.

² TSAI Kellee S., "Beyond Banks: Informal Finance and Private Sector Development in Contemporary China", (Au delà des banques : le développement de la finance informelle et du secteur privé en Chine contemporaine), Cambridge : Université Johns Hopkins, 11 au 13 septembre 2001, (en ligne) www.hks.harvard.edu/m-rcbg/Conferences/financial_sector/BeyondBanks.pdf (consulté le 18 janvier 2013).pp.9

conserver ou développer leur clientèle. Les produits du système bancaire informel permettent donc également aux institutions financières de contourner la réglementation bancaire. Les produits de gestion de fortune par exemple, permettent en effet d'attirer les dépôts. Les banques d'Etat chinoises, qui doivent respecter un ratio prêts/dépôts de 75%¹ utilisent ces services dans le but d'augmenter leur offre de crédit. A travers le système informel les banques d'Etat peuvent donc se livrer à une forte concurrence invisible pour attirer les dépôts. Les taux d'intérêt accordés sur les dépôts sont peu flexibles, car largement déterminés par la banque centrale. De fait, en 2010 et en 2011, le taux d'intérêt réel servi pour les dépôts des ménages à un an a été négatif². Certes, depuis juin 2012, les banques peuvent servir des taux supérieurs aux taux de référence, mais leur marge de manœuvre reste faible (de 100 à 110% des taux fixés par la PBOC) et ne permet pas une véritable individualisation des taux servis. Les produits structurés représentent donc une alternative très intéressante. Les banques commerciales d'Etat ont développé en conséquence, grâce au système informel, des produits de gestion de fortune, qui offrent des rendements élevés et peuvent être sous certaines conditions comptabilisés dans les dépôts.

Les banques transfèrent aux sociétés fiduciaires une partie des sommes levées via des produits structurés. Les fonds levés via les produits structurés sont pour partie confiés à des trusts ou à d'autres types d'institutions financières pour proposer des prêts qui ne figureront donc pas dans les bilans des banques. Celles-ci maintiennent ainsi des ratios de créances douteuses très faibles. En jouant le rôle d'intermédiaire entre un emprunteur au profil de risque élevé et une institution financière tierce, la banque ne porte pas directement les risques tout en percevant des commissions substantielles³. Ce fait est aggravé par l'absence de régulation et de supervision. Ainsi de nombreux produits proposés par les banques sont

¹ MASSON Christian, JI Tianhe, « Le Shadow Banking en Chine », *Bulletin économique Chine N°53*, Janvier 2013, (en ligne) http://www.consulfrance-pekin.org/IMG/pdf/bulletin_economique_chine_no53_janvier_2013_.pdf (consulté le 16 février 2013).

² Loc.cit., MASSON Christian, JI Tianhe.

³ Loc.cit., MASSON Christian, JI Tianhe.

similaires aux CDO¹ proposées par les banques américaines avant la crise des *subprimes*. Les clients sont d'autant plus attirés par ces produits risqués que leurs dépôts sont très faiblement rémunérés.

Le système informel se caractérise également par la notion de confiance, fondement traditionnel qui s'est cependant effrité gravement lors de la crise de 2011. Près de la moitié des prêts accordés par les banques publiques font face à un défaut de remboursement, mais c'est rarement le cas lors de prêts informels entre parents, voisins ou collègues en raison des risques d'ostracisme.

Bien que les juges aient statué récemment qu'une reconnaissance de dette manuscrite est juridiquement contraignante, les créanciers privés portent rarement leurs affaires au tribunal. «Si c'est un très bon ami, je perdrais la face en le poursuivant en justice», a déclaré Tu Shangyun, le propriétaire d'une fonderie de cuivre locale et à temps partiel courtier mettant les prêteurs et les emprunteurs en contact les uns avec les autres, « et si ce n'était pas un bon ami, je ne lui aurais pas prêté de l'argent en premier lieu." La violence est extrêmement rare, mais la menace existe en tant que garant ultime d'un remboursement : "Quelqu'un peut embaucher un tueur qui va vous pourchasser, vous battre et peut-être même vous tuer", a déclaré Ma Jinlong, professeur d'économie à l'Université de Wenzhou. La plupart des prêts informels sont traditionnellement octroyés à des proches ou des voisins dans le but de financer la fondation de leur petite entreprise, l'argent reste dans un cercle de confiance, le *guanxi* (关系)².

M. Dong a déclaré que les prêts d'amis et de sa famille lui ont permis de démarrer son entreprise de lunettes de soleil avec dix employés il y a une dizaine d'années. Il a rapidement remboursé et a réinvesti l'essentiel de ses profits depuis, en plaçant très peu en dépôts

¹ CDO, Collateralized debt obligation, obligation adossée à des actifs

² *Guanxi*, en chinois, signifie le réseau de relations interpersonnelles avec une forte connotation de confiance entre les individus.

bancaires. "Les intérêts versés par la banque sont très faibles", a-t-il dit. «Si vous investissez votre argent dans le système informel, vous pouvez en obtenir beaucoup plus.»¹

Les transactions informelles ne sont que faiblement protégées par le droit et sont bien souvent techniquement illégales. Toute répression du gouvernement sur le système informel risque cependant d'étouffer les petites et moyennes entreprises très performantes qui ont peu d'espoir d'obtenir des prêts auprès des banques d'Etat. Ainsi, en dépit des difficultés, le secteur privé chinois s'est étendu.

Selon Kellee Tsai, « l'héritage structurel économique des années maoïstes » a engendré des variations dans l'attitude des gouvernements locaux envers le secteur privé. Ainsi se sont développées des politiques présentant divers degrés de soutien au système informel. S'il existe des résistances au niveau politique, il existe également des barrières structurelles au crédit formel. La plupart des banques d'Etat manquent d'expertise administrative et technique pour analyser les requêtes individuelles.

Ainsi le système bancaire formel reste-t-il biaisé. Les plafonds obligatoires contraignant les taux d'intérêts empêchent les banques commerciales de structurer des prêts commercialement viables pour les emprunteurs privés. En définitive, les canaux de crédits formels ont été fermés aux entreprises privées. Il n'est donc pas étonnant que les acteurs de ce secteur aient créé leurs propres canaux de financement. A Wenzhou, les entrepreneurs ont mis en place des mécanismes intelligents de contournement de la régulation financière.

Sans ce marché parallèle, la performance économique de Wenzhou, et de la Chine en général, serait bien moindre. Sur la base d'une enquête auprès de 6 300 fournisseurs et utilisateurs de crédit, la Banque centrale chinoise a estimé que le financement privé

¹ BRADSHER Keith, "Informal Lenders in China Pose Risks to Banking System", *New York Times*, 9 novembre, 2004, (en ligne) [http://www.nytimes.com/2004/11/09/business/worldbusiness/09yuan.html?pagewanted=print&position=&_r=0WENZHOUC, China, Nov. 3 -, \(consulté le 20 janvier 2013\).](http://www.nytimes.com/2004/11/09/business/worldbusiness/09yuan.html?pagewanted=print&position=&_r=0WENZHOUC, China, Nov. 3 -, (consulté le 20 janvier 2013).)

s'établissait à 3 380 milliards de yuans (soit 534 milliards de dollars US) fin mai 2011. On estime ce montant à 44% du PIB¹.

Le *shadow banking* permet ainsi de financer les PME et les secteurs les plus risqués de l'économie, tout en offrant une meilleure rémunération des dépôts. Ce marché informel offre également aux particuliers un grand nombre de services financiers non disponibles au sein du secteur financier officiel (garanties, assurance, prêts immobiliers, etc.). Il représente un véritable écosystème financier à part entière. Cependant, la présence de ce marché est limitée, et son existence reste illégale car il fait également porter de gros risques sur l'économie en n'étant sujet à aucune régulation et en appliquant des taux d'intérêts exorbitants, comme nous le verrons ci-après.

1) Histoire de Wenzhou

Wenzhou, doit ses particularités économiques historiques à sa situation géographique enclavée comme nous le verrons ci-après. L'histoire économique de Wenzhou, culture des affaires si particulière et de sa diaspora ont valu à ce système l'appellation de « modèle de Wenzhou ». Si cette ville est symbolique et représentative de ce système, le *shadow banking* n'est cependant pas un phénomène limité à cette région...

Wenzhou est une zone de 9 millions d'habitants. Historiquement, cette ville de la province du Zhejiang, au Sud-est de la Chine, a toujours conservé une économie parallèle, même au plus fort de la période communiste, et ce, en raison de ses particularités géographiques et culturelles. De nombreux ouvrages ont été écrits sur cette ville, son histoire et sa culture particulières². Certains mettent en lumière les contraintes environnementales

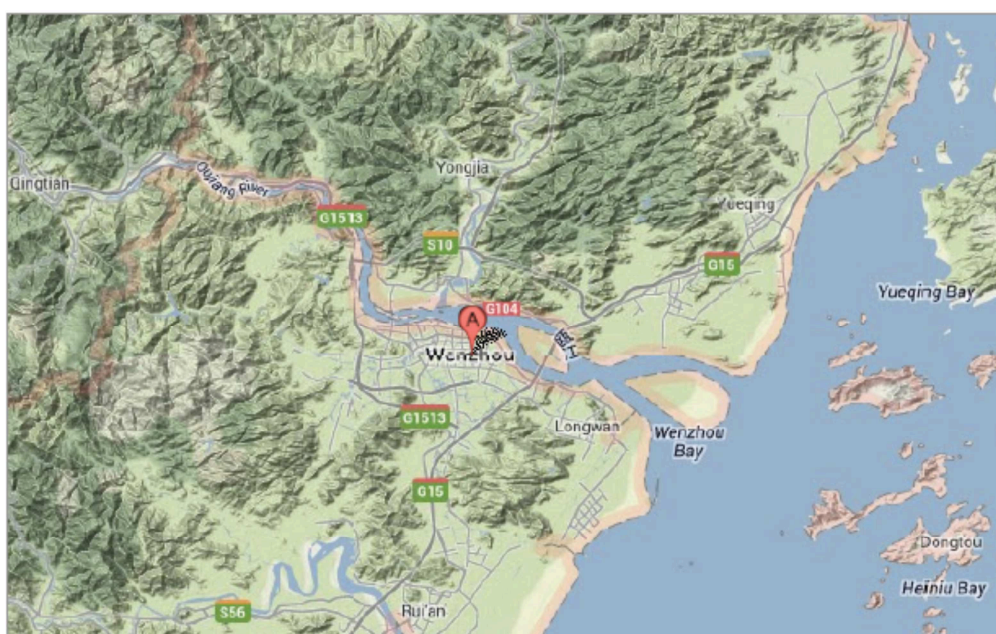
¹ Estimation du Crédit Suisse dans le rapport du 22 février 2013 « China : Shadow banking- Road to heightened risks » écrit par Dong Tao et Weisheng Deng.

² Peter Nolan et Fureng Dong, *Market Forces in China: Competition and Small Business-The Wenzhou Debate*; Wang Ruliang, *Wenzhou Cangnan Gaige Kaifang Jishi* (Chroniques de la réforme Cangnan, Wenzhou), Zhang Renshou, *Zhejiang Nongcun Jingji Gaige Tixi Yanjiu* (Revue Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

ayant poussé les habitants à rechercher et exploiter les opportunités économiques en dehors de la zone.

Entourée de montagnes et dépourvue de terres arables, la ville a survécu grâce au petit commerce privé pendant des siècles. En effet, selon Jun Zhang, Wenzhou est une zone relativement difficile d'accès terrestre comme nous pouvons le constater sur la carte. Avec un sous-développement des routes commerciales et des entreprises d'Etat, pour la survie même de ses habitants, le marché privé a toujours été une nécessité.

Carte géographique 2 : Wenzhou et son environnement



Source : Google Maps, AutoNavi, données cartographiques

systematique de la transition économique dans les zones rurales du Zhejiang) pour n'en citer que quelques uns (voir bibliographie). S'il existe de nombreuses publications sur cette ville et son histoire économique, peu se sont penchées sur son histoire « bancaire ». Chen Haimiao (2010), a étudié la stratégie de développement des banques de Wenzhou, dans une thèse de l'université de Nanchang.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Zhuo, par exemple, a analysé les conditions géographiques, climatiques et historiques particulières de Wenzhou et explique que la densité de population par rapport à la surface agricole disponible a poussé les habitants à se spécialiser dans certaines cultures, à développer l'entrepreneuriat, à émigrer et ainsi découvrir de nouveaux marchés.

L'entrepreneuriat privé a toujours existé à Wenzhou, même au cœur d'une Chine en pleine transition, et même sous le régime de l'économie planifiée tandis que le capitalisme subissait une violente répression partout ailleurs, avant les réformes d'ouverture économique des années 1980. Sous le régime de l'économie planifiée, peu d'entreprises publiques (d'Etat, de bourg et de village) furent créées dans cette zone. Selon certains experts, la pauvreté locale en est la raison majeure, car ce type d'entreprise était généralement basé sur les ressources financières locales. Par ailleurs, selon Liu¹, Wenzhou était également une zone victime de la discrimination de Mao car la province du Zhejiang était la province d'origine de Chiang Kai-shek. De plus, Taiwan se situant juste en face de cette zone, cet abandon s'explique également en partie parce que Wenzhou a toujours été un bastion nationaliste pro-capitaliste. Le port est resté pauvre et peu utilisé, de même que les routes. D'après le rapport de l'IEPR, au milieu des années 1980, il fallait 12 heures de conduite entre Wenzhou et Hangzhou, la capitale de la province du Zhejiang (cela nécessite environ 4 heures de nos jours). Enfin les voies ferrées ne furent réellement installées et utilisables que dans les années 1990. Les infrastructures autour de cette zone ne se sont développées que très récemment, ce qui laisse à penser que le développement de celles-ci a donc suivi et non précédé l'industrialisation de Wenzhou.

Lors des réformes engagées à l'ouverture du pays, Wenzhou s'est donc logiquement épanouie. La croissance économique spectaculaire de Wenzhou est une exception du développement chinois car basée sur l'entrepreneuriat privé. Le « modèle de Wenzhou » composé essentiellement de petites industries de manufactures à bas coûts a été largement

¹ LIU Alan, "The "Wenzhou Model" of Development and China's Modernization", *Asian Survey*, 1992, pp.696-711.

copié dans l'ensemble du pays. Wenzhou compte à présent quelques 140 000 entreprises¹ et ses entrepreneurs ont investi dans tout le pays, dans tous les secteurs, allant de l'immobilier à l'extraction minière. Wenzhou est connue pour ses réseaux d'entrepreneurs couvrant à présent toute la Chine et de nombreuses autres parties du monde. Un grand nombre d'entrepreneurs originaires de Wenzhou ont une grande connaissance du marché chinois acquise lors de périodes de migration en dehors de leur cité d'origine. La ville de Wenzhou est devenue un lieu symbolique de l'entrepreneuriat privé en Chine. Le « modèle de Wenzhou » est devenu célèbre dans le pays.

Comment s'est donc industrialisée cette zone, au milieu des années 1980 ? La croissance économique de Wenzhou a ceci de particulier qu'elle fut poussée par la privatisation sans subir les mêmes tumultes que le reste du pays alors en transition. Wenzhou a en effet une singularité historique : l'existence, même au plus fort de l'économie planifiée, d'entreprises privées ! De nombreuses industries se sont fortement développées lors de l'ouverture, telle que l'industrie textile, vêtements, chaussures, briquets, lunettes, parapluies et bien d'autres... La grande majorité de ces industries étaient privées, alors même que ce secteur était encore réduit à peau de chagrin à l'époque dans le pays. Le tableau ci-dessous montre que dans cette ville, la propriété collective d'entreprises a très rapidement décliné dès l'ouverture économique, passant de 46% avant 1979 à 36% quelques années plus tard, tandis que la propriété privée d'entreprises a parallèlement fait un bond, passant de 25% entre 1979 et 1984 à 70% à partir de 1985. Le partenariat semble ne s'être développé que quelques années plus tard, dans les années 2000.

¹ JIANG Jessie et RAMZY Austin, "When Wenzhou Sneezes", *Time Magazine*, 28 Novembre 2011, (en ligne) <http://content.time.com/time/magazine/article/0,9171,2099675-2,00.html> (consulté le 21 Mars 2013).

Tableau 15: Mode de propriété par période d'établissement

	Période d'établissement						TOTAL
	Avant 1979	1979- 1984	1985- 1989	1990- 1994	1995- 1999	2000- 2004	
Collectif	46%	36%	0%	0%	0%	0%	6%
Privé	33%	25%	70%	81%	60%	40%	55%
Partenariat (hors famille)	0%	30%	30%	9%	10%	47%	24%
Détention de parts	0%	9%	0%	10%	30%	13%	14%
Autres	21%	0%	0%	0%	0%	0%	1%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Source : Rapport de l'IEPR

Dans les autres régions, les entreprises d'Etat étaient bien plus importantes que les entreprises du secteur privé, et pour cause, puisqu'elles étaient bien plus nombreuses et beaucoup plus solidement implantées qu'à Wenzhou. Ce qui semble paradoxal pour l'époque, c'est que le gouvernement de Wenzhou a accepté et soutenu l'essor du secteur privé, et ce, de nombreuses manières, pour finir par mettre en place des parcs industriels et des zones de marché au début des années 2000. Il y eut même une brève période en 1981 durant laquelle le gouvernement de Wenzhou autorisa la création de banques privées, encore inédites en Chine à l'époque. Ces banques n'ont pas survécu : lorsque le gouvernement central eut vent de cette politique, il ferma ces banques¹. Selon Liu, dès 1986 cependant, Wenzhou devint une zone économique spéciale sur décision du Conseil d'Etat. La ville reçut également le soutien de Shanghai et le gouvernement central permit à cette ville de fonctionner de manière relativement autonome.

¹ LIU Alan, "The "Wenzhou Model" of Development and China's Modernization", *Asian Survey*, 1992, pp.696-711.

En conséquence de cette expansion industrielle exponentielle, le revenu par tête des habitants de Wenzhou s'accrût nettement plus rapidement que dans le reste du pays, alors même que le niveau de vie de cette région y était bien inférieur dans les années 1970. Selon les données de Sonobe¹, le revenu par habitant de Wenzhou est plus de deux fois supérieure à celui du reste de la Chine. Selon certains rapports, les entrepreneurs de Wenzhou commencent à présent à acheter des entreprises d'Etat dans d'autres provinces. La plupart des productions industrielles fabriquées au tout début de l'industrialisation de Wenzhou avaient la réputation d'être de très mauvaise qualité, mais également très bon marché. Il se peut que cette réputation soit due en partie à la politique mise en place par le gouvernement central pour décourager l'entrepreneuriat privé à ses débuts. Sonobe, Hu et Otsuka ont cependant démontré que les entreprises de Wenzhou fabriquaient des produits de meilleure qualité à partir des années 1990s. A présent, Wenzhou est le centre d'activité des acteurs du secteur privé et une plateforme majeure des exportations à destination de l'Europe et des Etats-Unis. Wenzhou est responsable d'environ 10% de la production vestimentaire, 25% de la production de chaussures, 50% de la fabrication de lunettes et de briquets. Wenzhou est par conséquent de première importance pour l'étude de l'industrialisation en Chine. On note cependant que ce centre d'activité du secteur privé n'est pas représentatif de l'industrialisation chinoise dans les secteurs exploités et leurs structures. Elle se basait, jusqu'à présent, essentiellement sur des entreprises familiales fabriquant des produits de faible technologie et fortement consommatrice de main d'œuvre.

Le système bancaire informel privé de Wenzhou a donc déjà plusieurs siècles d'histoire. Wenzhou est en effet le lieu de naissance de l'entrepreneuriat privé chinois et

¹ SONOBE Tetsushi, HU Dinghuan et OTSUKA Keijiro , "From inferior to superior products: an inquiry into the Wenzhou model of industrial development in China" *Journal of Comparative Economics*, n°32, (2004), pp. 542-563.

aujourd'hui, 99% des entreprises de cette zone sont privées, selon les statistiques du gouvernement de Wenzhou, d'où son nom de « capitale du capitalisme »¹.

2) Le modèle de Wenzhou

Les auteurs du rapport de l'IEPR ont produit leurs propres analyses statistiques et sondages afin d'examiner le tissu industriel de Wenzhou et analyser le « modèle de Wenzhou »². Cette analyse ainsi que la production de données de cette étude serviront également dans cette thèse afin d'appuyer les points constatés lors des entretiens.

Wenzhou ne représente pas tout à fait 1 % de la production économique du pays, elle a cependant un impact énorme sur le secteur manufacturier (textile, chaussures, lunettes, briquets...) et les marchés financiers chinois.³ La ville est composée de milliers d'entreprises familiales produisant majoritairement des produits de consommation courante réputés de très mauvaise qualité avec des besoins intensifs en main d'œuvre et des coûts très bas. Ces entreprises manufacturières ont joué un rôle vital lors des réformes générant parallèlement de terribles entraves au développement du droit des travailleurs. La plupart des entreprises privées de la ville sont familiales, mais certaines s'appuient également sur des partenariats.

¹ STRAUSS John, QIAN Edward, SHEN Minggao, LIU Dong, MAJBOURI Mehdi, SUN Qi, YING Qianfan et ZHU Yi, *Private Sector Industrialization in China: Evidence from Wenzhou*, IEPR working paper, University of Southern California, février 2009, dornsife.usc.edu/IEPR/Working%PPapers/IEPRWorkingPaper09-01_001.PDF, consulté le 12 janvier 2013.

² Zhang Yeping a proposé ce concept au quotidien *Jiefang Ribao* (Quotidien Libération) le 12 mai 1985. ZHANG Yeping, « Jiefang ribao baodao « wenzhou moshi » de lai longqu mai » 解放日报报道 « 温州模式 » 的来龙去脉, (« Le quotidien Libération explique l'origine et les conséquences du (terme) «Modèle de Wenzhou» »), 14 Novembre 2008, *Xingwen Shijian*, www.news.xinhuanet.com/newmedia/2008-11/14/content_10356706_3.htm, «(consulté le 8 Juillet 2013). Article original en annexe XII et accessible sur sky.zjnu.edu/E_ReadNews.asp?NewsID=4436.

³ KURTENBACH Elaine, «Debt panic in China's Wenzhou may auger wider woes», 18 Octobre 2011, *The Associated Press, Bloomberg Businessweek*, avec la contribution de Fu Ting et Zhao Liang, <http://www.businessweek.com/ap/financialnews/D9QEK9UG1.htm> (consulté le 22 juillet 2013).

La plupart de ces entreprises furent donc fondées grâce à des capitaux familiaux ou des investisseurs, car, comme nous l'avons précédemment établi, les banques officielles ne prêtent pas ou peu aux PME. Les tableaux ci-dessous montrent que selon les sondages, il apparait extrêmement difficile à environ 50% des entrepreneurs privés d'emprunter à une banque commerciale tandis que 50% trouvent très facile d'emprunter de l'argent à des parents ou des amis.

Tableau 16: Niveau de difficulté d'emprunt aux banques du secteur formel

	INDUSTRIE			TAILLE DE L'ENTREPRISE			TOTAL
	Chaussures	Lunettes	Autres	Petite	Moyenne	Grande	
1-grande difficulté	56%	53%	44%	61%	54%	43%	51%
2	11%	23%	26%	19%	24%	16%	20%
3	11%	15%	0%	9%	5%	13%	9%
4	18%	0%	0%	0%	7%	9%	6%
Facile	5%	9%	30%	12%	9%	18%	13%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Source : Rapport IEPR

Tableau 17: Difficulté à emprunter auprès d'un parent ou d'un ami

	INDUSTRIE			TAILLE DE L'ENTREPRISE			TOTAL
	Chaussure	Lunettes	Autres	Petite	Moyenne	Grande	
1 Difficile	13%	18%	0%	24%	10%	6%	12%
2	12%	37%	14%	13%	14%	39%	23%
3	6%	4%	47%	28%	16%	5%	15%
4	70%	40%	39%	35%	60%	50%	50%

Source : Rapport IEPR

Selon les statistiques de l'IEPR, les investissements par actionariat privé ont permis l'établissement de 74% des entreprises, suivi des ressources familiales (38% des entreprises) puis des banques (11% d'entre elles). Selon Mr.X, directeur d'une « banque informelle » à Wenzhou et qui a accepté de répondre à mes questions pour cette étude¹, les banques informelles ne se désignent pas sous cette appellation. Son entreprise financière ne prête pas à n'importe quel porteur de projet. Sa « banque informelle », comme tant d'autres, fonctionne au réseau, ou Guangxi. Par conséquent, il est très difficile de le classer, dans les études statistiques suivantes en actionariat privé ou en investissements familiaux et réseaux d'amis. « La frontière est parfois très floue, même si ces investissements passent par une structure. ». Les créanciers privés se prêtent souvent de l'argent entre amis, avec pour tout contrat une poignée de main ou une reconnaissance de dette signée. Les deux parties vont ensuite au guichet automatique ou dans une succursale de banque pour transférer de l'argent qui est ensuite retirée de la banque. Parfois même il arrive encore que les deux parties échangent simplement des sacs remplis d'argent liquide.²

¹ Mr.X, 25 ans, directeur d'une « banque informelle ». Interview complète en annexe III.

² BRADSHER Keith, « Informal Lenders in China Pose Risks to Banking System », *New York Times*, 9 novembre, 2004, (en ligne) [http://www.nytimes.com/2004/11/09/business/worldbusiness/09yuan.html?pagewanted=print&position=&_r=0WENZHOUC, China, Nov. 3 -, \(consulté le 20 janvier 2013\).](http://www.nytimes.com/2004/11/09/business/worldbusiness/09yuan.html?pagewanted=print&position=&_r=0WENZHOUC, China, Nov. 3 -, (consulté le 20 janvier 2013).)

Selon Mr. Y¹, auto entrepreneur qui a créé son entreprise en 2012 et qui a accordé une interview pour cette étude : «La création de mon entreprise de e-commerce a été financée en partie par mes propres économies et en partie par un de mes amis. Cet ami est un ancien camarade de classe du lycée qui a fait fortune dans ce domaine. Ce n'était pas l'élève le plus brillant, mais il a osé, et il a réussi, comme beaucoup d'autres anciens copains de lycée. Moi, j'espère faire de même à présent. J'ai fait de bonnes études mais je ne gagnais pas assez à mon poste précédent, en tant que cadre dans une entreprise étrangère. C'était une perte de face lorsque je revoyais mes anciens camarades qui eux ont réussi. Ils roulent tous en Porsche ou en Mercedes et gagnent beaucoup d'argent. J'ai donc décidé de me lancer ».

Ainsi peut-on constater en observant le tableau 20 que la grande majorité de l'argent servant à la création des entreprises privées provient très largement d'actionnaires (74%) et en quantité non-négligeable de parents proches (38%). Mr X, par exemple, a expliqué lors de son interview que son entreprise de crédits privée a été financée entièrement par son père, qui possède plusieurs entreprises à Wenzhou.

¹Mr.Y, 40 ans, auto entrepreneur dans le domaine du e-commerce. Interview complète en annexe III.

Tableau 18: Ressources utilisées pour la fondation des entreprises

	INDUSTRIE			TAILLE DE L'ENTREPRISE			TOTAL
	Chaussures	Lunettes	Autres	Petite	Moyenne	Grande	
Actionnaires	53%	97%	66%	77%	71%	70%	74%
Famille	47%	38%	30%	41%	37%	36%	38%
Autre prêt personnel	0%	0%	8%	0%	7%	0%	2%
Prêt informel	5%	0%	0%	0%	0%	5%	2%
Prêt bancaire	5%	19%	8%	22%	0%	11%	11%
Crédit rural	0%	3%	8%	7%	0%	4%	4%

Source : Rapport IEPR

Ce sont ensuite les réinvestissements des bénéficiaires qui alimentent financièrement ces entreprises pour plus de la moitié de leurs besoins. Lors du développement de ces entreprises, leurs moyens de financement se transforment (tableau X): 36% des entreprises réinvestissent leurs profits et 48% sont encore financées par des actionnaires, tandis que les ressources familiales ou bancaires se réduisent. Plus l'entreprise est grande, moins elle compte sur les investissements d'actionnaires. Mais qui sont ces « actionnaires » ? Selon le tableau suivant, il s'agit le plus souvent du ou des fondateurs même de l'entreprise ou de leurs parents proches.

Tableau 19: Relation entre le(s) actionnaire(s) et la direction au moment de l'établissement

	INDUSTRIE			
	Chaussure	Lunettes	Autres	Total
Même personne	66%	42%	36%	45%
Proches	16%	26%	31%	26%
Parents éloignés	7%	11%	15%	12%
Amis	7%	14%	14%	12%
Anciens collègues	0%	8%	0%	3%
Aucune relation	0%	0%	«3%	1%
Autre	4%	0%	1%	1%

Source : Rapport IEPR

Une étude récente de la branche locale de la banque centrale à Hangzhou révèle qu'environ 60% des entreprises locales ainsi que 89%¹ des ménages sont interconnectés à travers le système de prêts privés. Il existe littéralement des milliers de créanciers dans cette ville, allant du mafieux à l'homme qui a connu quelques succès en cours de route. C'est un réseau financier aux mailles serrées qui lie collectivement emprunteurs et créditeurs,

¹ ZHANG Bing, ZHENG Fei et ZHAO Jingtong, "China sees Wenzhou lending crisis snowball", 11 octobre 2011, *Caixin online*, (en ligne) <http://english.caixin.com/2011-10-11/100312830.html> (consulté le 28 janvier 2013).

le plus souvent au bénéfice de chacun (et parfois à leur perte).¹ Lorsque ces personnes accordent un prêt, ils soupèsent les possibilités d'échec ou de fraude par rapport aux retours sur investissements attendus. Dans ce milieu cependant, l'échec est courant. Selon Mr. Y², auto entrepreneur qui a créé son entreprise en 2012 et qui a accordé une interview pour cette étude : «La création de mon entreprise de e-commerce (...) n'est pas facile. Pour l'instant, je tente différents produits sans me spécialiser particulièrement. J'ai commencé avec des bijoux fantaisie, puis des vêtements et des sacs, des pièces automobiles et électroniques... Sur une centaine de produits, il y en a trois ou quatre qui commencent à bien se vendre. J'attends le coup de chance, LE produit qui se vendra tout seul. Ces six derniers mois, j'ai vécu sur mes économies, je n'ai quasiment pas fait de bénéfices et je dois bientôt commencer à rembourser, mais quoiqu'il arrive, je vais continuer ». En cas d'échec, soit le client ne paie plus les intérêts, soit le créancier fait faillite et laisse ainsi la place aux autres créanciers privés dont l'appréhension des risques est plus fine.³

Après trente ans de commerce fructueux et de contournement des lois, les habitants de Wenzhou ont pu construire un réseau étendu de relations commerciales enrichissant des milliers de propriétaires d'usines et créant des emplois, parfois hautement rémunérés, attirant des millions d'émigrants économiques. Mr. Y, fondateur d'une société de e-commerce tentait de me convaincre de venir travailler pour lui (ou son ami investisseur) lors de notre entretien : « Mon camarade a besoin d'un étranger pour exporter en Europe et aux Etats-Unis, en plus, tu parles un peu chinois, il pourrait te payer 20 000 yuans par mois, peut-être plus⁴. (...) Non, ce ne serait pas déclaré (rires) (...) Mais je préférerais que

¹ ZHANG Bing, "Wenzhou zui rang ren danxing de bus hi gaolidaï" 温州最让人担心的不是高利贷 (« Ce ne sont pas les usuriers qui inquiètent le plus à Wenzhou »), *Caixin wang*, 10 Octobre 2011, (en ligne) finance.caixin.com/2011-10-10/100312385.html (consulté le 28 Janvier 2013).

² Mr. Y., 40 ans, auto entrepreneur dans le domaine du e-commerce. Interview complète en annexe III.

³ GARDNER Bradley "Wenzhou, a Town Built on Failure", *Reason Magazine*, 17 Novembre 2011, (en ligne) <http://reason.com/archives/2011/11/17/wenzhou-a-town-built-on-failure> (consulté le 28 janvier 2013).

⁴ 2500 euros environ

tu viennes travailler pour moi ! Je ne peux pas te verser un gros salaire au démarrage, c'est encore trop tôt, mais après, quand l'entreprise marchera, tu pourrais gagner jusqu'à 100 000 yuans par mois ! (Face à mon incrédulité, il insiste alors en me donnant des exemples parmi ses camarades qui ont réussi et gagnent plusieurs millions par an) (...) Pour le visa, on trouvera un moyen de s'arranger, et puis on pourrait te donner un permis de conduire, tu n'aurais pas à passer l'examen; et une voiture, je voulais justement me racheter une voiture, je te donnerais la mienne (une QQ, petite voiture urbaine), et tu serais logée par l'entreprise, peut-être en collocation, mais si tu insistes vraiment, tu pourrais être logée seule, parce que tu es étrangère, mais ce sera difficile à justifier auprès des autres employés... ». Cet exemple n'est certes pas typique mais atteste de la richesse de certains entrepreneurs, des bénéfices qu'ils peuvent engranger et des salaires qu'ils peuvent être parfois prêts à verser.

Les habitants de Wenzhou ont investi dans une grande variété d'industries : plastique (Wenzhou), téléphones mobiles (Shenzhen), immobilier (Dubai), textile (Italie)... Les entrepreneurs de Wenzhou ont ainsi gagné la réputation d'être les maîtres du commerce de la Chine. Cette croissance fut largement bâtie sur l'accès au crédit du système informel, à des taux usuriers. Le système financier de Wenzhou est inextricablement lié au système informel. A Wenzhou, l'adage « trop gros pour échouer » (« *too big to fail* ») n'a pas lieu d'être, l'échec est une composante inéluctable du système.

Une autre branche, encore plus étendue du système informel inclut les plateformes financières dépourvues de licences. Certains fonctionnaires locaux estiment qu'il existe plus de mille organisations de ce type à Wenzhou. Les autorités de régulation ont beaucoup de mal à superviser ces activités, a déclaré Cheng Hengxiang, Secrétaire Général de l'Association des

Garanties de Crédits de Wenzhou au journal *Caixin*, car le crédit privé est une tradition profondément ancrée dans la communauté de Wenzhou¹.

La Commission Economique et Commerciale de Wenzhou (*Wenzhou jingji maoyi hui* 温州经济贸易会), un régulateur de l'Etat pour les activités commerciales et le développement économique local, estime que le montant des prêts privés au sein de la cité s'élevaient à 120 milliards de yuans fin Juin 2011. Le taux d'intérêt de ces prêts serait bien au-delà des 7-8% imposé par l'Etat à ses banques. Selon Shi Xijian, Secrétaire Général de l'Association Bancaire de Wenzhou (*wenzhou shi yinhang xiehui* 温州市银行业协), parfois les taux d'intérêt annuels de ces prêts peuvent atteindre 60% !² Le système bancaire informel dispose désormais d'un flux annuel de fonds estimé à 2 milliards de yuans, soit 5% du PIB de la Chine. Les prêts non bancaires représentaient seulement 8,7% du total des prêts en yuans en 2002, mais ont augmenté de 79,7% en 2010³.

Ce modèle s'est forgé une réputation en brouillant les lignes entre les fonctionnaires et les entrepreneurs. Comme expliqué précédemment : « Les banques jouent le rôle d'intermédiaire entre les clients et les investisseurs » a déclaré Xiao Gang, Directeur de la BOC, au journal *China Daily*. « Les banques font cela de deux manières. Premièrement, elles étudient les produits du marché d'investissement pour les trusts. Deuxièmement, elles lèvent des fonds à travers les fonds d'investissements ou Wealth Management Products (WMP),

¹ZHANG Bing, "Wenzhou zui rang ren danxing de bus hi gaolida" 温州最让人担心的不是高利贷 (« Ce ne sont pas les usuriers qui inquiètent le plus à Wenzhou »), *Caixin wang*, 10 Octobre 2011, (en ligne) finance.caixin.com/2011-10-10/100312385.html (consulté le 28 Janvier 2013).

²ZHANG Bing, ZHENG Fei et ZHAO Jingting, "China sees Wenzhou lending crisis snowball", 11 octobre 2011, *Caixin online*, (en ligne) <http://english.caixin.com/2011-10-11/100312830.html> (consulté le 28 janvier 2013).

³ZHANG Monan, "China's shadow banking system poses grave risks", *Zhongguo Ribao wang*, 24 Octobre 2011, (en ligne) www.chinadaily.com.cn/cndy/2011-10/24/content_13958749.htm (consulté le 10 février 2013).

qu'elles investissent à leur tour en un panel d'actifs, incluant des accords financiers avec le secteur informel. Une question clef est de savoir si les pertes du système financier informel pourraient être la conséquence directe de la politique des banques. Lorsque les banques analysent les produits ou vendent des WMP sans garantie, ces transactions n'apparaissent pas dans leurs bilans. Cependant cette distinction n'aurait plus d'importance en cas de défaut. »¹

Le modèle de Wenzhou n'a été développé que grâce aux entrepreneurs du secteur privé. Ces entrepreneurs ont créé des entreprises familiales et encouragé la manufacture de produits de consommation courante bon marché. L'afflux important de capitaux, de main d'œuvre et de technologies peu avancées ont permis le succès du modèle de Wenzhou.² Cependant, ce système non viable à long terme a révélé peu à peu ses défauts tandis que l'économie réelle se développait. A l'évidence, l'usure n'est pas la voie idéale pour diriger une cité. Si le système financier de Wenzhou a permis d'enrichir la ville, les faillites engendrent une violence de rue constante, et les défauts des banques font partie de la vie quotidienne de la cité. Le gouvernement est assez fort pour empêcher la mafia de monopoliser la finance et empêcher les entrepreneurs de dominer l'industrie, mais au delà de cela, les mains des policiers sont liées³.

Par ailleurs, selon Zhang Monan, le système bancaire informel se trouvant hors du contrôle de l'Etat, celui-ci remet en cause la stabilité du marché financier chinois parce que « sa structure financière en pyramide inversée pourrait s'effondrer à tout moment s'il apparaissait un problème de fond ». Ce type d'entreprise s'est transformé au fil du temps pour devenir en effet de plus en plus risqué. Par exemple, les relations entre créanciers et clients

¹ "Wenzhou: A cautionary tale of reckless loans, Fallout from China's shadow banking crisis now affects the formal banking system", *Financial Times*, 2 Décembre 2012, (en ligne) <http://www.ft.com/cms/s/0/c0fb2c0e-3b08-11e2-b111-00144feabdc0.html#axzz2iYR2MDAk>, (consulté le 18 Janvier 2013).

² "Wenzhou's Crash Test for Private Enterprise", *Century Weekly*, 21 Octobre 2011, (en ligne) <http://english.caixin.com/2011-10-21/100316502.html> (consulté le 24 Janvier 2013).

³ GARDNER Bradley "Wenzhou, a Town Built on Failure", *Reason Magazine*, 17 Novembre 2011, (en ligne) <http://reason.com/archives/2011/11/17/wenzhou-a-town-built-on-failure> (consulté le 28 janvier 2013).

tendent à encourager le remboursement plutôt que de faire face ou palier aux risques de défauts. Si ce système continue de se développer sans contrôle ni surveillance, le marché chinois risque de devenir de plus en plus instable dans un proche avenir, avec des effets économiques et sociaux qui pourraient s'avérer très graves. Selon le rapport de la CBRC, les plus importantes sources de risque reposent sur les garanties implicites ou explicites des banques pour couvrir les activités du système informel : les banques coopèrent avec des trusts du secteur informel dans le but de vendre des produits de gestion de fortune liés au crédit afin d'échapper à la régulation nationale sur les prérequis de réserves de capitaux. Mais les risques viennent aussi des produits financiers complexes étrangers vendus aux investisseurs nationaux, des dépôts à court terme soutenant des investissements à long terme par des plateformes de financement de gouvernements locaux, et enfin des monnaies internationales se saisissant l'immobilier domestique et le marché des biens.

B - La crise de Wenzhou, crise d'un modèle

Avant la crise financière de 2011, Wenzhou était une ville riche et fourmillante d'activités économiques, mais en septembre 2011, Wenzhou fut frappée par une grave crise financière. Il est crucial de comprendre ce qui s'est passé à Wenzhou ces dernières années et de replacer ces événements dans le contexte mondial. Tandis que la crise de 2008 frappait les économies développées, la croissance chinoise ralentissait. La crise économique mondiale avait engendré une diminution de la demande européenne et américaine en produits chinois de consommation courante. L'économie chinoise était largement basée sur l'exportation, et l'économie de ses PME l'est d'autant plus.

Pendant l'année 2007-2008, la Chine s'est engagée dans un cycle de ralentissement significatif. Les conditions monétaires se sont contractées et l'activité fiscale s'est affaiblie. La Chine devait agir rapidement, notamment à travers ses banques. Le plan de relance chinois de 586 milliards de dollars US a été très largement basé sur la relance des investissements pour développer les infrastructures et le marché interne. Pour cela, le gouvernement a ouvert

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

les vannes du crédit. Comment ? En jouant sur la politique monétaire : en réduisant les ratios de réserves obligatoires et en baissant le taux d'intérêt sur l'emprunt. Cette manne de crédits n'était bien entendu pas à l'origine à destination des PME. Malgré ce flot de crédit, celles qui étaient localisées dans des villes comme Wenzhou n'avaient donc toujours pas un accès aisé au crédit, les entreprises d'Etat en restaient les principales bénéficiaires. Pour les PME, ce plan de relance fut « comme une pluie n'atteignant jamais la terre »¹.

Ces crédits avaient pour but de financer les grands projets d'infrastructure et de développement, mais grâce aux mécanismes que nous avons déjà abordés, ainsi qu'à la volonté des gouvernements locaux, une partie des liquidités a atterri au cœur du secteur informel. Les PME, en contractant des prêts auprès de créanciers privés, ont finalement pu bénéficier de cette manne. Tandis que le développement industriel était encore en position difficile, ce déferlement de prêts massifs a engendré un accroissement des prix des actifs, attirant le capital privé de toutes parts et conduisant à une bulle spéculative. Selon une étude d'Elaine Kurtenbach, les magnats de la ville de Wenzhou détiennent environ 800 milliards de yuans (126 milliards de dollars) de capitaux privés et sont réputés spéculer sur le marché immobilier, le secteur minier (charbon) et d'autres produits de consommation courante. Selon celle-ci, une grande partie des quelques 500 milliards de yuans (79 milliards de dollars) d'emprunts privés ne sont pas allés à l'économie réelle, mais plutôt à des placements aux rendements potentiellement plus élevés (immobilier ou de matières premières) - ou de nouveaux prêts accordés par ces mêmes emprunteurs.²

Cependant, avec la contraction du crédit suite aux politiques mises en place pour lutter contre l'inflation, cette manne s'est soudainement tarie. Finalement, lorsque la politique monétaire se resserra brutalement, la bulle explosa et les propriétaires d'entreprises privées

¹ JIANG Jessie et RAMZY Austin, "When Wenzhou Sneezes", *Time Magazine*, 28 Novembre 2011, (en ligne) <http://content.time.com/time/magazine/article/0,9171,2099675-2,00.html> (consulté le 21 Mars 2013).

² KURTENBACH Elaine, "Debt panic in China's Wenzhou may auger wider woes", 18 Octobre 2011, *The Associated Press, Bloomberg Businessweek*, avec la contribution de Fu Ting et Zhao Liang, <http://www.businessweek.com/ap/financialnews/D9QEK9UG1.htm> (consulté le 22 juillet 2013).

furent condamnés.¹ La raréfaction du crédit engendrant une forte hausse des taux d'intérêts appliqués au sein du système informel elle généra des difficultés croissantes d'emprunts pour les entrepreneurs. Les créanciers/usuriers de Wenzhou réclamaient en moyenne 21,6% d'intérêts sur les prêts en Avril 2012, (7,6% auprès des banques commerciales d'Etat), selon les chiffres de la banque centrale.² Les montants des intérêts mensuels rattrapaient les bénéfices de l'entreprise... Les entrepreneurs devaient trouver un moyen de générer plus d'argent. Pour les entrepreneurs faisant face à des marges toujours plus réduites, la tentation fut forte d'investir dans des crédits à forts taux d'intérêts du système informel. La boucle est bouclée. Le gouvernement chinois a estimé que 60% des entreprises locales et 90% des ménages de Wenzhou étaient impliqués dans le système informel.³

Les problèmes sont apparus durant l'été 2011 lorsque certains clients se sont retrouvés en défaut de paiement. Depuis, Wenzhou a sévèrement périclité, et ce, en raison des dysfonctionnements de son système financier. Wenzhou avait le pire ratio de prêts non-performants parmi les 21 villes analysées par la Shenzhen Development Bank Co. au troisième trimestre 2012.⁴

Pour certains, la chute de la demande européenne et américaine combinée à la hausse des salaires et à celle des coûts des matières premières ainsi qu'à la réévaluation du yuan ont rendu les biens d'exportation chinois plus chers. Les commandes auraient chuté ces dernières années, engendrant une pression grandissante. Selon le récent sondage de l'université de Pékin auprès des PME exportatrices, 34% de celles situées dans le delta du Yangtsé, où se

¹ WENG Shiyu, YANG Zhongxu, YUAN Man, "Private Lending Woes in Wenzhou Stirs Fears of a Debt Crisis", 11 Octobre 2011, *Caijing online*, (en ligne) <http://english.caijing.com.cn/2011-10-11/110891281.html> (consulté le 15 février 2013).

² "China slowdown hits Wenzhou especially hard", *Financial Post*, *Bloomberg News*, 13 Juin 2012, (en ligne) <http://business.financialpost.com/2012/06/13/china-slowdown-hits-wenzhou-especially-hard/> (consulté le 16 février 2013).

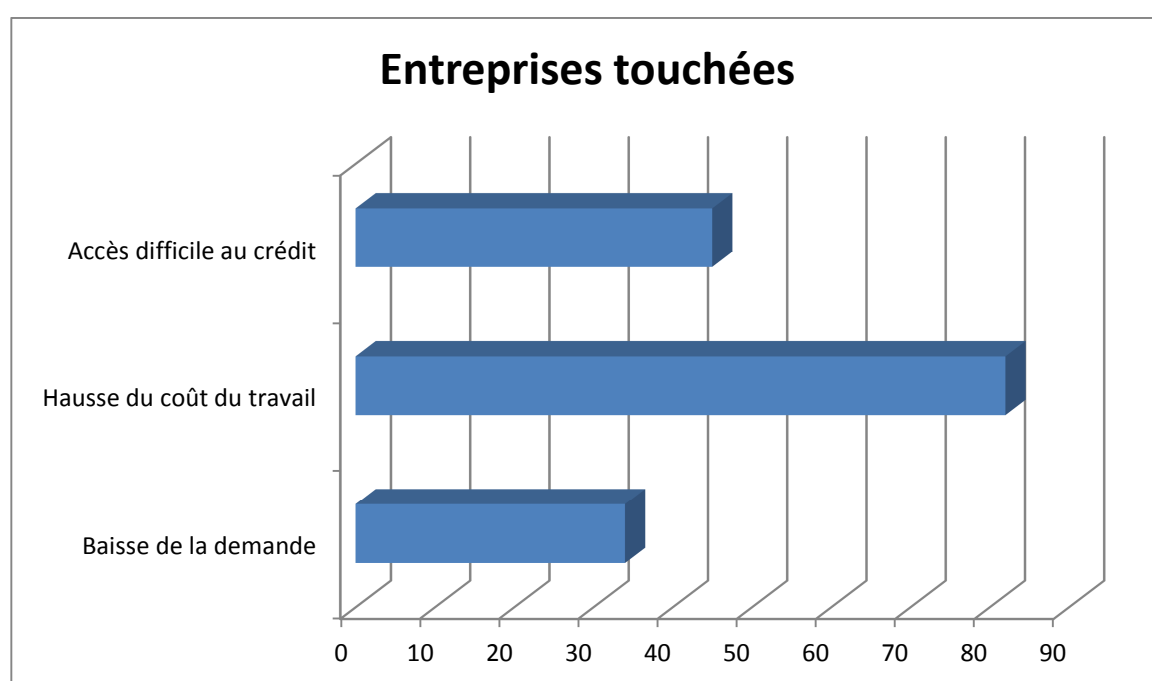
³ Loc.cit., JIANG Jessie, RAMZY Austin.

⁴ "China slowdown hits Wenzhou especially hard", *Financial Post*, *Bloomberg News*, 13 Juin 2012, (en ligne) <http://business.financialpost.com/2012/06/13/china-slowdown-hits-wenzhou-especially-hard/> (consulté le 16 février 2013).

trouve Wenzhou, se disent affectées par la baisse de la demande (contre 45% des entreprises de la rivière des Perles et 47% de Bohai, autour de Pékin).

Ce sondage révèle donc que ces entreprises s'estiment surtout touchées par des facteurs internes : 82% d'entre elles se disent affectées par la hausse du coût du travail (hausse des salaires de 30% dans la région). Enfin 45% des entreprises se disent touchées par des difficultés de financement.

Graphique 5 : Sondage: les sources des difficultés pour le secteur privé (pourcentage)



Source : Sondage de l'Université de Pékin

Selon un rapport du Ministère de l'Industrie et des Technologies de l'Information rendu public le 8 mars, seules 15% des PME ont obtenu des prêts bancaires en 2011, et en ce cas à des taux supérieurs en général bien plus élevés que les taux de référence.¹ La majorité des

¹ MANGIN, Florent, « Les réformes qui vont être expérimentées à Wenzhou annoncent-elles la libéralisation du secteur financier chinois ? », *bulletin économique chine n°44*, mars 2012, service Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

spécialistes renie donc cette première explication, arguant que les carnets de commandes ne désemplissaient pas, comme nous le verrons ci-après, et souligne des raisons structurelles bien plus profondes, reléguant ces explications à un simple facteur de la crise, loin d'être déterminant.

Pour d'autres, l'un des facteurs principaux derrière la crise financière est la chute des prix de près de 30% dans la ville ces deux dernières années¹. Cette chute fut fatale aux spéculateurs qui avaient contracté des prêts à forts taux d'intérêt. Mais là encore, ne s'agit-il pas d'un facteur externe qui certes, aurait déclenché l'avalanche mais n'ayant cependant que le rôle du dernier flocon ?

Les raisons profondes de la crise de Wenzhou sont donc à priori tout autre et reposent d'une part sur les récentes dérives de la structure traditionnelle locale de prêts privés du système bancaire informel, et d'autre part, sur la politique gouvernementale envers le secteur privé et le retard concernant les réformes du secteur bancaire. Rappelons que les banques d'Etat préférant prêter aux entreprises d'Etat dont le gouvernement se porte garant, les entrepreneurs de Wenzhou n'ont eu d'autre choix que de créer une forme de financement alternative (ou de se tourner vers elle).

« Les entreprises privées et le système bancaire informel forment un couple naturel » a déclaré Hu Zhenhua, professeur d'économie à l'Université de Wenzhou. « L'un ne peut exister sans l'autre »². Mais comme précédemment expliqué, ces dernières années le gouvernement central, dans ses efforts pour limiter l'inflation, a restreint le crédit, alimentant ainsi la demande de crédit du système informel et engendrant une hausse du taux d'intérêt

économique régional de l'ambassade de France à Pékin, (en ligne) www.tresor.economie.gouv.fr/File/339904 (consulté le 18 Janvier 2013).

¹ « Wenzhou facing unprecedent financial challenges », *Want ChinaTimes*, 11 Septembre 2013, (en ligne) <http://www.wantchinatimes.com/news-subclass-cnt.aspx?id=20130911000087&cid=1502> (consulté le 21 Septembre 2013).

² JIANG Jessie et RAMZY Austin, "When Wenzhou Sneezes", *Time Magazine*, 28 Novembre 2011, (en ligne) <http://content.time.com/time/magazine/article/0,9171,2099675-2,00.html> (consulté le 21 Mars 2013).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

dans ce secteur parallèle. A Wenzhou, les créanciers, investisseurs, entrepreneurs, usuriers et particuliers, tous ceux formant la sphère financière informelle ont recherché l'argent facile en accordant des prêts avec des taux d'intérêts allant jusqu'à 60%¹. Ces taux ne sont évidemment pas viables à long terme. En quelques mois, le marché du crédit s'est effondré dans une ville où la quasi-totalité des habitants étaient impliquée dans ce système.

Le « Kid » est un créancier privé de Wenzhou. Certains l'appelleraient un usurier. Il sert d'intermédiaire entre des investisseurs locaux et des entreprises clientes. Il a débuté ses activités en 2007 avec l'équivalent d'un million de dollars US de capital répartis en son nom, en hypothèques et en financements d'une centaine d'investisseurs. Un an plus tard, lorsque le gouvernement chinois a mis en place son plan de relance, les PME, coupée de cette pluie bienfaisante durent « rechercher de l'eau sous la terre » comme l'explique le Kid. Celui-ci a octroyé des prêts avec un taux d'intérêt mensuel de 2,5%, soit environ 34,5% annuels, un taux bien supérieur aux 7% à 8% chargés par les banques d'Etat. Plus le gouvernement restreignait le crédit, plus le Kid s'enrichissait. Ses fonds s'accrurent jusqu'à atteindre 15 millions de dollars US. En une semaine du mois de mai par exemple, le Kid, selon ses dires, a gagné près de 8 millions de dollars US rien qu'en intérêts. Beaucoup de ses clients étaient de petits investisseurs dans le domaine de l'immobilier qui avaient besoin de fonds pour leurs projets. Avec l'éclatement de la bulle immobilière, le Kid, et d'autres comme lui font aujourd'hui face à de grandes difficultés. D'après Victor Shih² ce n'était pas viable car les crédits à forts taux d'intérêt sont retournés dans des projets immobiliers. Jusqu'à ce que ces bulles éclatent.

¹ Loc.cit., JIANG Jessie, RAMZYAustin.

² SHIH,Victor, *Factions and Finance in China : Elite Conflict and Inflation*, Cambridge University Press, 2009, pp.156

1) Un phénomène limité à la ville ?

Selon Huang Kejie¹, le modèle de Wenzhou, avec le système informel interagissant avec le système officiel, a été pris dans une avalanche de défauts de paiements successifs. La crise de Wenzhou s'est révélée au public en décembre 2011, lorsque le groupe Zhuangji a avoué avoir participé au financement en chaîne d'un montant supérieur à 30 milliards de yuans de garanties bancaires impliquant une douzaine d'entreprises locales, toutes en difficultés². En apparence, la crise est restée un phénomène isolé : les usagers étaient si concentrés à Wenzhou qu'il n'y a eu que peu d'ondes de chocs au-delà de la ville dans un premier temps. Le ratio de créances douteuses des banques chinoises d'Etat au niveau national n'a atteint que 0,95% à la fin du troisième trimestre 2011³. Mais, même si seules quelques compagnies ont fait faillite sans pouvoir payer leurs dettes, les dettes à court terme qu'elles avaient contractées auprès de leurs créanciers ont pu faire ricochet à travers tout ce réseau et peu sont celles qui en ont réchappé. Selon le professeur Hu, le problème majeur est apparu peu avant le nouvel an chinois, lorsque les créanciers procèdent traditionnellement au recouvrement des dettes. Afin de les rembourser, les personnes endettées ont voulu se défaire de leurs biens immobilier à des prix cassés, non seulement localement, mais également à Shanghai, Pékin et dans d'autres villes. La bulle immobilière explosait⁴. De nombreux prêts illégaux qui ont lieu sur la côte, dans les provinces riches, notamment à Wenzhou, ont

¹ Huang Kejie 黄柯杰, "Huang Kejie: Wenzhou Jinrong gaige tai qian muhou" 黄柯杰：温州金融改革台前幕后 (« Huang Kejie: la réforme financière de Wenzhou en coulisses »), *21ccom.net*, 5 Avril 2012, <http://www.21ccom.net/articles/zgyj/ggcx/2012/0405/56924.html> (consulté le 3 Janvier 2013).

² « Wenzhou facing unprecedented financial challenges », *Want ChinaTimes*, 11 Septembre 2013, (en ligne) <http://www.wantchinatimes.com/news-subclass-cnt.aspx?id=20130911000087&cid=1502> (consulté le 21 Septembre 2013).

³ "Wenzhou: A cautionary tale of reckless loans, Fallout from China's shadow banking crisis now affects the formal banking system", *Financial Times*, 2 Décembre 2012, (en ligne) <http://www.ft.com/cms/s/0/c0fb2c0e-3b08-11e2-b111-00144feabdc0.html#axzz2iYR2MDAk>, (consulté le 18 Janvier 2013).

⁴ JIANG Jessie et RAMZY Austin, "When Wenzhou Sneezes", *Time Magazine*, 28 Novembre 2011, (en ligne) <http://content.time.com/time/magazine/article/0,9171,2099675-2,00.html> (consulté le 21 Mars 2013).

implosé. De longues chaînes d'accords financiers souterrains, souvent basés sur des taux d'intérêts prédateurs, se sont effondrées. La chute fut extrêmement sévère et a commencé à affecter le système bancaire formel¹.

Selon le magazine Caixin, des représentants du gouvernement de Wenzhou ont enquêté et discuté de la situation avec des entrepreneurs locaux ainsi que des responsables officiels du développement économique lors de réunions auxquelles les journalistes de Caixin ont assisté. A l'occasion de l'une de celles-ci, Yu Zhongping, directeur du Comité Economique de Wenzhou a noté que le fil conducteur de ces faillites en séries n'était pas la structure du marché puisque la demande restait forte et les carnets de commandes remplis. Selon de nombreuses sources, il s'agit donc bien d'un effet systémique n'ayant rien à voir avec l'économie réelle mais uniquement en raison de la spéculation et de l'argent facile. Ces activités concernent tout autant des entreprises que des fonctionnaires ou des employés de banques. «Je dois en conclure que ce système est à présent un jeu de Ponzi², les entreprises s'appuient sur des fonds nouvellement obtenus pour rembourser les emprunts précédents », a déclaré Andy Xie, un économiste de Shanghai qui a parcouru la région de Wenzhou. « Si ce n'est pas pris en considération, cela pourrait conduire à une catastrophe au niveau national ». Tao Wang, économiste chez UBS, estime le montant des prêts informels entre 314 et 628 milliards de dollars US, soit près de 10 % du PIB de la Chine. Il estime qu'il y a peu d'impact immédiat sur les banques d'État. Le plus grand risque est que le resserrement du crédit s'opérant à Wenzhou se propage à d'autres parties pays.³

¹“Wenzhou: A cautionary tale of reckless loans, Fallout from China's shadow banking crisis now affects the formal banking system”, *Financial Times*, 2 Décembre 2012, (en ligne) <http://www.ft.com/cms/s/0/c0fb2c0e-3b08-11e2-b111-00144feabdc0.html#axzz2iYR2MDAk>, (consulté le 18 Janvier 2013).

² Le système de Ponzi est un montage financier frauduleux qui consiste à rémunérer les investissements des clients grâce à des fonds procurés par de nouveaux entrants. Ce système tient son nom de Charles Ponzi, devenu célèbre après avoir mis en place cette escroquerie à Boston dans les années 1920. Il était ainsi devenu millionnaire en l'espace de six mois

³ KURTENBACH Elaine, “Debt panic in China's Wenzhou may auger wider woes”, 18 Octobre 2011, *The Associated Press, Bloomberg Businessweek*, avec la contribution de Fu Ting et Zhao Liang, <http://www.businessweek.com/ap/financialnews/D9QEK9UG1.htm> (consulté le 22 juillet 2013).

Selon Hardy Huang, « au premier trimestre 2013 les SOE ont reçu des crédits importants de la part des banques et ne sont pas en mesure de tout utiliser efficacement, par conséquent, les SOE prêtent elles-aussi aux PME. Elles ne prêtent pas directement cet argent, il passe par les banques urbaines ou de village, par des institutions financières et l'argent arrive seulement après aux mains des patrons de PME avec un taux d'intérêts plus élevé». Le manque de supervision latent qui a mené à l'enchevêtrement des fonds bancaires (et d'entreprises) d'Etat et des crédits privés est également l'un des facteurs déterminants de cette crise et des risques de propagation. Le point de friction est la distorsion des prix du capital et le système double-emploi des crédits privés et des crédits d'Etat avec un taux d'intérêt sous contrôle de l'Etat¹: Les fonctionnaires du gouvernement et les employés de banques ont en effet un accès privilégié aux banques qui leur permet d'emprunter à des taux d'intérêt très bas. « Plus les fonctionnaires ont un poste élevé dans la hiérarchie, plus les possibilités d'emprunts sont importantes ». Ils sont souvent devenus des intermédiaires entre les crédits bancaires et le secteur privé. Ils ne sont pas les seuls, comme nous l'avons déjà expliqué dans la partie précédente.

Il existe également à Wenzhou environ 48 entreprises garantes de prêts approuvés par l'Etat. Certaines de ces entreprises gèrent également des produits de gestion de fortune pour les investisseurs et opèrent comme intermédiaires entre les emprunteurs et les créanciers privés. Dans de nombreux cas, ces entreprises sont perçues comme des intermédiaires financiers facilitateurs de prêts privés².

¹ WENG Shiyu, YANG Zhongxu, YUAN Man, "Private Lending Woes in Wenzhou Stirs Fears of a Debt Crisis", 11 Octobre 2011, *Caijing online*, (en ligne) <http://english.caijing.com.cn/2011-10-11/110891281.html> (consulté le 15 février 2013).

²ZHANG Bing, ZHENG Fei et ZHAO Jingting, "China sees Wenzhou lending crisis snowball", 11 octobre 2011, *Caixin online*, (en ligne) <http://english.caixin.com/2011-10-11/100312830.html> (consulté le 28 janvier 2013).

2) Propagation de la crise

Cette crise, initialement limitée à Wenzhou s'est cependant rapidement propagée à tout le Zhejiang, et à d'autres provinces chinoises en interconnexion avec son système, comme le Jiangsu, ou la Mongolie intérieure (Ordos)¹. Les PME semblent également rencontrer des difficultés dans le delta de la rivière des Perles, et dans la région de Bohai. Par ailleurs le secteur bancaire informel serait devenu significatif dans le Shanxi, le Fujian et le Guangdong.²

Wenzhou représente un peu moins de 1 % de la production économique du pays, la ville a cependant un impact énorme sur le secteur manufacturier et les marchés financiers chinois.³ En effet, la crise du système informel a des conséquences bien plus étendues qu'une chaîne de défauts de paiement touchant créanciers et usuriers de Wenzhou. Les trusts, les produits et autres opérations de prêts composant le système informel chinois sont bien plus importants que les usuriers, ils ont une importance nationale, et sont en interaction avec les banques de type traditionnel.⁴ L'accès au crédit du système informel fut jusque là l'une des raisons du succès des entrepreneurs de la ville, mais cela est devenu à présent un danger pour l'économie locale. En raison de l'étendue des investissements des entrepreneurs de Wenzhou

¹ YANG Zaiping 杨再平, "Yang Zaiping: Zhejian moshi yu mifeng yinhang" 杨再平：浙江模式与蜜蜂银行 ("Le modèle du Zhejiang et les banques abeilles"), *21ccom.net*, 29 Avril 2012, (en ligne) <http://www.21ccom.net/articles/zgyj/dfzl/2012/0429/58755.html> (consulté le 10 Janvier 2013).

² MANGIN Florent, « Les réformes qui vont être expérimentées à Wenzhou annoncent-elles la libéralisation du secteur financier chinois ? », *bulletin économique chine*, n°44, mars 2012, service économique régional de l'ambassade de France à Pékin (en ligne) www.tresor.economie.gouv.fr/File/339904 (consulté le 18 Janvier 2013).

³ KURTENBACH Elaine, "Debt panic in China's Wenzhou may auger wider woes", 18 Octobre 2011, The Associated Press, *Bloomberg Businessweek*, avec la contribution de Fu Ting et Zhao Liang, (en ligne) <http://www.businessweek.com/ap/financialnews/D9QEK9UG1.htm> (consulté le 22 juillet 2013).

⁴ "Wenzhou: A cautionary tale of reckless loans, Fallout from China's shadow banking crisis now affects the formal banking system", *Financial Times*, 2 Décembre 2012, (en ligne) <http://www.ft.com/cms/s/0/c0fb2c0e-3b08-11e2-b111-00144feabdc0.html#axzz2iYR2MDAk>, (consulté le 18 Janvier 2013).

sur l'ensemble du territoire, le choc risque d'être ressenti au niveau national. Le *Shanghai Daily* a d'ailleurs qualifié cette crise de « crise des *subprimes* de Wenzhou ». « Si la chaîne des liquidités s'écroule à Wenzhou, cela pourrait vite devenir un problème national. » a écrit Xianfang Ren, un économiste de IHS Global Insight.¹

L'impact de la crise économique a cependant été inégal. Le Guangdong, la plus grande province exportatrice qui se concentre sur l'amélioration de la qualité de la production de biens à forte valeur ajoutée, a vu son marché de l'emploi résister.² La croissance de Wenzhou a été modérée, à un rythme de 5% au dernier trimestre, soit le taux le plus faible depuis quatre ans. Par comparaison, Chongqing, où le bien connu chef du parti Bo Xilai a défendu le développement dirigé par l'État, a progressé de 14,4% selon les données du gouvernement.³

3) Une crise aux conséquences morales

Selon Huang Kejie, à ces difficultés d'ordre économique s'est ajoutée une crise morale. Cette crise morale remet en cause les fondements culturels du modèle de Wenzhou basé traditionnellement sur la confiance des relations entre investisseurs et entrepreneurs, relation de confiance que nous retrouvons au sein des banques traditionnelles chinoises Piaohaos et Qianzhuangs. Cette crise morale est liée à la fuite de nombreux cadres de la ville, voire du pays, en vue d'échapper à leurs créanciers.

La fuite soudaine de directeurs d'entreprises de Wenzhou a mis en exergue le talon d'Achille de ce modèle qui a trébuché lorsque la chaîne de crédits s'effondra brutalement. « Le système de prêts privés de Wenzhou a été construit sur une base de confiance, et

¹Loc.cit., JIANG Jessie, RAMZY, Austin.

² «China slowdown hits Wenzhou especially hard», *Financial Post*, *Bloomberg News*, 13 Juin 2012, (en ligne) <http://business.financialpost.com/2012/06/13/china-slowdown-hits-wenzhou-especially-hard/> (consulté le 16 février 2013).

³ Loc.cit., «China slowdown hits Wenzhou especially hard».

maintenant cette confiance a disparu », a déclaré Zhou. Il estime qu'environ 1 trillion de yuans de capitaux privés est retenu dans la ville parce que « plus personne n'est disposé à prêter aux autres. »¹

La réputation des entrepreneurs de Wenzhou a subi un terrible choc. Selon un rapport datant du 12 Octobre de l'agence de presse Xinhua, plus de 80 hommes d'affaires de Wenzhou ont disparu, se sont suicidés ou déclarés en faillite pour éviter de rembourser leurs dettes.² Les médias chinois regorgent d'anecdotes concernant des directeurs d'usines de Wenzhou cherchant à échapper au remboursement de leurs dettes tandis que les habitants racontent quelques tragiques histoires d'hommes d'affaires se suicidant en sautant de leurs hautes tours d'affaires. Que ce soit par crainte des mafieux pratiquant l'enlèvement ou la violence comme tactiques de recouvrement des dettes ou du déshonneur sur la famille, une partie du patronat de Wenzhou est passé dans la clandestinité ou a fui à l'étranger. « Il y a toujours eu des gens pour s'enfuir parce qu'ils ne pouvaient plus payer leurs dettes », a déclaré Wang Yuecai, Directeur Général de Wenzhou Yinfeng Investment & Garantie (温州银丰投资担保有限公司), qui octroie des prêts bancaires de l'Etat lorsque les petites entreprises ont la chance de les obtenir. « Mais récemment, la situation ici a beaucoup empiré ». La cour de justice de Wenzhou a entendu quelques 10 269 affaires liées aux défauts de paiements rien que durant le premier semestre 2011, près du double par rapport à l'année précédente.³

Depuis début 2012, d'après le bureau de la sécurité publique de Wenzhou (*Wenzhou gongan ju* 温州公安局), les directeurs de quelques une des plus grandes entreprises de Wenzhou ont fuit leurs créanciers en vue d'échapper au paiement de leurs dettes. Dans chacun

¹ Loc.cit., "China slowdown hits Wenzhou especially hard".

² CHEE Yoke Heong, "Chinese regulators step in to control shadow banking risks", *Third World Resurgence*, No. 254, Octobre 2011, pp 4-5, (en ligne) <http://www.twinside.org.sg/title2/resurgence/2011/254/econ1.htm> (consulté le 25 Janvier 2013).

³ "Wenzhou: A cautionary tale of reckless loans, Fallout from China's shadow banking crisis now affects the formal banking system", *Financial Times*, 2 Décembre 2012, (en ligne) <http://www.ft.com/cms/s/0/c0fb2c0e-3b08-11e2-b111-00144feabdc0.html#axzz2iYR2MDAk>, (consulté le 18 Janvier 2013).

des cas, cependant, le système a survécu et les accords financiers continuent de suivre leur cours grâce à l'aide de l'Etat, que nous verrons plus en détail ci-après.

Parmi ces anecdotes, certaines feraient presque pâlir les légendes urbaines. Pourtant, elles n'étonnent plus... Les trois cents employés de Aomi Fluid Equipment (*Aomi liuti shebei keji youxian si* 奥米流体设备科技有限公司) ont été ravis récemment lorsque le propriétaire de leur usine leur a offert à tous deux jours de voyage tous frais payés dans une station de montagne à trois heures de la ville. Le propriétaire, Sun Fucai, a lourdement insisté pour que tous ses ouvriers participent au voyage, imposant même une amende aux employés qui refuseraient l'escapade. Presque tout le monde y est allé, sauf Sun Fucai... Quand les employés sont rentrés de leur excursion, ils n'ont pu que constater que l'usine avait été dépouillée de son matériel et que Sun Fucai avait fui la ville. Li Heying, un ancien travailleur d'Aomi a déclaré que «On se serait cru en temps de guerre (...) tout était vide ».

Il s'est avéré que le patron s'était endetté à hauteur de millions de dollars auprès d'usuriers. L'emprisonnement des usuriers pourrait se révéler difficile, non seulement parce que l'activité est très répandue, mais parce que le prêt privé est en quelque sorte une conséquence logique des politiques bancaires du gouvernement. D'anciens travailleurs d'Aomi interviewés ont déclaré que M. Sun, comme beaucoup d'autres entrepreneurs de Wenzhou, avait non seulement emprunté à des créanciers privés mais avait également investi les fonds de son entreprise en prêtant à d'autres sociétés privées à des taux exorbitants. Cela aurait exposé encore davantage l'entreprise si les activités de ses emprunteurs s'étaient effondrées. Un autre travailleur a déclaré que l'entreprise Aomi, fabricant de vannes, faisait des bénéfices et celui-ci a ajouté avoir été occupé à remplir le carnet de commandes lorsque Sun Fucai s'est enfui. Celui-ci devait environ 157,000 dollars US de salaires lorsqu'il a disparu. Le gouvernement local a versés ces salaires ultérieurement.¹

Après la visite du Premier Ministre Wen à Wenzhou, M. Sun et plusieurs autres hommes d'affaires qui avaient fui Wenzhou ont conclu un accord avec le gouvernement local

¹ BARBOZA David, GU Huini, "In Cooling China, Loan Sharks Come Knocking", *New York Times*, 13 Octobre 2011, (en ligne) <http://www.nytimes.com/2011/10/14/business/global/as-chinas-economy-cools-loan-sharks-come-knocking.html?pagewanted=all> (consulté le 28 Janvier 2013).

pour y retourner. Les fonctionnaires municipaux n'ont pas révélé les détails de l'accord passé avec M. Sun, mais le gouvernement a publié une déclaration affirmant son aide à l'entreprise Aomi et qu'il assurerait la sécurité de M. Sun.

Le journal *Caixin* relate quant à lui la disparition de Wang Xiaodong, un entrepreneur célèbre et l'effet domino que celle-ci a engendré en juillet 2011. Un banquier local familier de ce cas, dont le nom n'est pas révélé, a déclaré que Wang a abandonné une compagnie d'investissements de capital-risque qui avait contracté pour près d'1,2 milliard de yuans de dettes (188 millions de dollars US) auprès de créanciers privés.

Wang avait emprunté à des entreprises locales telles que la manufacture de chaussures Jubang Footwear Co (*Jubang xieye youxiangongsi* 巨邦鞋业有限公司), à un taux d'intérêt très élevé. Celle-ci lui avait notamment prêté 50 millions de yuans avec un taux d'intérêt calculé à 24% selon les journalistes de *Caixin*. Le montant que Wang devait encore rembourser à cette entreprise avant de disparaître n'était qu'une fraction du montant total qui a fini par s'élever à 1,2 milliard de yuans l'été 2011. A l'évidence, la compagnie de Wang payait donc jusqu'à 24 millions de yuans d'intérêts par mois. Ce serait depuis le défaut de paiement de Wang que les créanciers privés auraient demandé à leurs clients un remboursement immédiat de leurs dettes, engendrant la fuite de nombre d'entre eux.

Qu'a fait Wang de l'argent qu'il avait emprunté? La plus grande part du capital avait été investie dans le secteur immobilier en développement, ainsi qu'à la Bourse de Shanghai. Etant également lui-même un créancier privé, il avait apparemment prêté 19 millions de yuans à une entité non identifiée. Malheureusement, le marché immobilier a ralenti cette année là ainsi que la croissance boursière. Il est vite devenu évident que Wang aurait besoin d'un miracle pour éviter le défaut de paiement, il a donc parié sur des marchés d'avenir à hauts risques, mais il a perdu. Suite à cela, il a disparu de la vie publique... Selon certaines sources, Wang détiendrait toujours pour 6 milliards d'actifs. Ces sources parlent également d'ententes secrètes avec certains de ses créanciers.

Selon les déclarations d'un officiel du gouvernement du district de Ouhai à Wenzhou au journal *Caixin*, Wang serait rentré à Wenzhou début septembre 2011 et aurait proposé à ses créditeurs de rembourser sa dette à 70%. Selon cet officiel, certains auraient accepté.

A présent cependant, de tels accords ne seraient plus envisageables. Il est trop tard par exemple pour la compagnie Jubang, qui a dû suspendre sa production après le départ de son propriétaire Wang Huxia, le 27 juillet 2011. Selon les responsables locaux, le propriétaire de Jubang aurait emprunté de l'argent auprès de créanciers privés avec un taux d'intérêt de 18%, prêtant ensuite cet argent à Wang Xiaodong à un taux d'intérêt plus élevé. Parmi ces créanciers privés se trouvaient des responsables locaux qui conduisaient régulièrement ce type d'opération en marge de leur travail officiel, profitant de leur accès gouvernemental privilégié aux banques. D'après le banquier, Wang Xiaodong gardait une liste de ses créanciers privés, ainsi s'est-on aperçu qu'une grande partie de ces personnes travaillait pour le gouvernement. De nombreuses entreprises de Wenzhou liées au secteur informel ont subi les conséquences de cet effet domino. Certaines furent forcées de fermer leurs usines, prises en étau entre leurs créanciers et ceux qui leur avaient emprunté de l'argent.¹

Un jeune homme a résumé ainsi la situation : « l'impact principal de cette crise est la perte de confiance au sein de notre communauté ». La plupart des habitants de Wenzhou connaît quelqu'un qui a fui la ville, voire même le pays pour échapper à ses créanciers.

4) La perte de morale grippe le système

Jiang, 45 ans, exportateur de valises, a déclaré qu'avant l'année dernière, il n'aurait eu aucun problème à lever les 2 millions de yuans dont il a besoin en appelant quelques amis et collègues hommes d'affaires. Mais, maintenant, personne ne répond plus au téléphone. La semaine dernière, le propriétaire de l'usine de Jiang a refusé de lui accorder plus de temps

¹ZHANG Bing, ZHENG Fei et ZHAO Jingting, "China sees Wenzhou lending crisis snowball", 11 octobre 2011, *Caixin online*, (en ligne) <http://english.caixin.com/2011-10-11/100312830.html> (consulté le 28 janvier 2013).

pour effectuer un paiement de 200.000 yuans de loyer parce que lui-même est à court de liquidités après la fermeture de son entreprise de vêtements. «Tout le monde autour de moi est en difficulté », a déclaré Jiang, dont les ventes de sa société ont chuté de 60% cette année.¹

Les propriétaires d'entreprises de Wenzhou s'appuyaient auparavant sur une méthode de garantie de prêt collectif pour s'entraider dans le but de se procurer du capital auprès des banques. Les garanties de prêts étaient populaires et les banques elles-mêmes préféraient cette disposition car elle réduisait les risques de défaut. Le Président de la Wenzhou Lighter Association (*Wenzhou da huoji xiehui* 温州大火机协会), Huang Fajing, observe cependant que «de nombreux propriétaires d'entreprises ont été imprudents en accordant des garanties de prêts et n'étaient pas tout à fait conscients de la responsabilité qui leur était échue. Ils peuvent accorder une garantie pour sauver la face d'un ami², mais quand leurs amis ont des ennuis, ils doivent en assumer la responsabilité. » Ainsi, Liu Feng Shun, président de Zhongguang Technology Corporation (*Zhejiang zhongguang xinxi jishu youxiangongsi* 浙江中光信息技术有限公司), évalue ses pertes : «Nous avons fait une garantie de prêt pour une autre entreprise à hauteur de 58 millions de yuans. Lorsque l'entreprise a eu des ennuis, la banque a pris l'argent de notre compte. Les dommages immédiats pour notre entreprise se sont élevés à 500 millions de yuans. » A présent, depuis la crise, il est devenu très difficile de trouver un garant.

Cette perte de confiance a eu pour conséquence de gripper le système informel. Les prêts se sont arrêtés pendant un temps et le système s'est arrêté de fonctionner. Le « Kid » a collecté environ 3 millions de dollars US entre fin août et début septembre, mais il dit n'avoir recouvert que 50 000 dollars US entre septembre et octobre. « Tout le monde cherche à

¹“China slowdown hits Wenzhou especially hard”, *Financial Post*, *Bloomberg News*, 13 Juin 2012, (en ligne) <http://business.financialpost.com/2012/06/13/china-slowdown-hits-wenzhou-especially-hard/> (consulté le 16 février 2013).

² Concept sociologique de face « 面子 » (*Mianzi*), dignité, prestige.

recupérer son argent, et lorsque les créanciers le récupèrent, ils ne le prêtent plus, pas même à leurs amis les plus proches »¹. La bulle de Wenzhou a éclaté, pourtant la vie semble toujours suivre un cours normal. Sous la surface cependant, une course à la collecte des impayés fait rage : durant le mois d'octobre, le Kid dit n'avoir dormi que deux à trois heures par nuit, cherchant tous les moyens de recouvrer son argent. « Si les gens pouvaient récupérer leurs fonds simplement en menaçant leurs clients l'arme au poing, il y aurait eu un soulèvement à Wenzhou (...) Tout semble calme en surface, mais c'est le chaos en coulisse »².

Suite à l'éclatement de la bulle, les prix de l'immobilier s'effondrèrent : des propriétés en bord de mer perdirent 50% de leur valeur. Les voitures européennes, comme les Porsches, étaient offertes en compensation. Les habitants Wenzhou vendirent leurs actifs dans tout le pays. L'une des personnes interviewées expliqua que ses parents étaient en train de vendre une de leurs usines dans le sud du pays, car il devenait trop difficile de faire des bénéfices. Le gouvernement local risquait également la faillite. Une rumeur se répandait selon laquelle il lui serait impossible de payer ses hauts fonctionnaires.

Plusieurs propriétaires d'entreprise ont décidé de renoncer aux garanties de prêts définitivement, mais cela signifie qu'ils vont devoir combattre une pénurie de capitaux par leurs propres moyens. Beaucoup ont déjà perdu la bataille. Parmi près de 4000 entreprises de taille importante à Wenzhou, 140 avaient déjà arrêté leur production en juin, et 57% d'entre elles ont réduit leurs capacités. L'impact négatif a assombri les perspectives économiques générales de la ville. En août, le PIB de Wenzhou a chuté, la ville a reculé derrière les trois principales villes de la province du Zhejiang, avec le taux de croissance le plus faible parmi les 11 municipalités de la province.³

¹JIANG Jessie et RAMZY Austin, "When Wenzhou Sneezes", *Time Magazine*, 28 Novembre 2011, (en ligne) <http://content.time.com/time/magazine/article/0,9171,2099675-2,00.html> (consulté le 21 Mars 2013).

²Loc.cit., JIANG Jessie, RAMZY Austin.

³"Wenzhou business owners struggle in credit crisis", *Global Times*, 2 Novembre 2012, (en ligne) <http://gbtimes.com/news/wenzhou-business-owners-struggle-credit-crisis> (consulté le 28 Janvier 2013).

5) Perte de morale, une cause plus qu'une conséquence

Mais il faut cependant se poser la question de savoir si cette érosion de la confiance, ces accords tacites, ne sont pas justement à l'origine de la crise de Wenzhou que celle-ci aurait mis en lumière.

Ces derniers temps, d'après une source de *Caixin*, les créanciers et leurs clients ont tendance à devenir de plus en plus isolés, engendrant par là-même une hausse des risques de défauts. Sans relation directe entre les parties prenantes de ces accords financiers, quelques intermédiaires peu scrupuleux ont aggravé les risques en faisant de la rétention d'information. Les propriétaires de deux entreprises de garanties de prêts ayant obtenu leurs licences en mai 2010 font partie de ceux qui se sont enfuis suite au défaut de paiement de Wang Xiaodong. D'après les autorités, certains créanciers imposant des taux d'intérêt très élevés auraient obtenu de l'argent illégalement auprès de la Lucheng Rural Cooperative Bank. (*Zhejiang wenzhou lucheng nongcun hezuo yinhang* 浙江温州鹿城农村合作银行) Fin septembre, le créancier privé Chen Fanrong aurait tenté de lever des fonds pour rembourser ses dettes en collaborant avec le directeur de cette banque, arnaquant plus de 40 clients en les incitant à emprunter pour un total combiné de plus 20 millions de yuans. L'argent des clients s'est retrouvé dans les poches de Chen, qui a disparu ensuite, a déclaré un employé de la banque sous réserve d'anonymat. Une enquête est en cours pour débusquer ce nouveau Charles Ponzi. Les clients de la banque ont déclaré avoir été poussés à signer pour des services bancaires préférentiels sans s'apercevoir qu'ils avaient contracté un prêt. « Je ne suis jamais venu retirer ou transférer de l'argent à la banque, et tout à coup, je devais rembourser 300 000 yuans à celle-ci » a déclaré l'un des clients floués. Il est courant de la part de ces usagers de tout risquer lorsqu'ils sont désespérés » a déclaré une personne familière du système informel de Wenzhou.¹

¹ ZHANG Bing, ZHENG Fei et ZHAO Jingting, "China sees Wenzhou lending crisis snowball", 11 octobre 2011, *Caixin online*, (en ligne) <http://english.caixin.com/2011-10-11/100312830.html> (consulté le 28 janvier 2013).

Par ailleurs, récemment, selon les locaux, beaucoup d'argent a été investi dans l'immobilier à Wenzhou ainsi que dans d'autres grandes villes, en particulier à Shanghai, contribuant à alimenter une croissance à deux chiffres des taux d'intérêt. Ces investissements impliquent de plus en plus de gens sans relation de famille ou de quartier, augmentant le risque de conflits. Enfin, selon Kellee Tsai, de nombreux émigrés d'outre-mer de Wenzhou avaient également envoyé leur épargne afin de participer à ce juteux commerce, profitant des taux beaucoup plus élevés que ceux de leurs pays de résidence.¹

La distance qui s'est creusée entre investisseurs et clients parallèlement au développement de l'économie souterraine est peut-être une des causes profondes de cette crise, engendrant des placements spéculatifs exagérés avec un risque systémique. D'un point de vue plus politique que sociologique, ce sont les interconnexions entre système formel et informel qui font courir le plus de risques à l'économie chinoise selon la CBRC, mais la raison majeure qui fait à présent consensus est politique : le blocage des réformes financières. La crise de Wenzhou est surtout une conséquence du report de la libéralisation économique. Tandis que le fonctionnement des entreprises d'Etat biaisent l'environnement économique, les entreprises privées s'étouffent². Le résultat n'en reste pas moins que beaucoup d'entreprises de manufacture en ont fait les frais.

Dans le secteur du cuir, des chaussures, du fer beaucoup d'entreprise ont déposé le bilan. Le système financier est devenu hors de contrôle. En raison des très faibles taux d'intérêt sur les dépôts bancaires, nombre de personnes avait créé des banques illégales, prêtant à des taux très élevés aux PME négligées par les grandes banques, poussant certaines d'entre elles à l'asphyxie, et même au suicide de leur directeur dans plusieurs cas³. Les créanciers/usuriers de Wenzhou réclamaient 21,6% d'intérêts sur les prêts en avril, (7,6%

¹BARBOZA David, GU Huini, "In Cooling China, Loan Sharks Come Knocking", *New York Times*, 13 Octobre 2011, (en ligne) <http://www.nytimes.com/2011/10/14/business/global/as-chinas-economy-cools-loan-sharks-come-knocking.html?pagewanted=all> (consulté le 28 Janvier 2013).

²"Wenzhou's Crash Test for Private Enterprise", *Century Weekly*, 21 Octobre 2011, (en ligne) <http://english.caixin.com/2011-10-21/100316502.html> (consulté le 24 Janvier 2013).

³"China tests crucial financial reform in Wenzhou", *The China Times*, Mars 2012, (en ligne) <http://www.thechinatimes.com/online/2012/03/2918.html> (consulté le 27 Janvier 2013).

auprès des banques commerciales d'Etat), selon les chiffres de la Banque Centrale.¹ Environ 90% des spéculateurs de Wenzhou ont été atteints par la crise et 80% des usuriers ont fait faillite, d'après un entrepreneur local. Par ailleurs, les entreprises de garantie sur prêts associées aux usuriers ont été virtuellement éliminées du paysage. Six des dix directeurs de l'Association de l'Industrie des Garanties sur Prêts locale ont été placés en détention pour des levées de fonds illégales et des activités d'usure. Cette association comprenait à l'origine une centaine de membres, elle n'en comporte plus qu'une quarantaine !²

Les entreprises souffrent en raison de la faible demande, de la hausse des coûts des matières premières et de la hausse des salaires, ainsi que l'effondrement du système informel qui finance une grande partie des entreprises privées de Chine, a déclaré Zhou Dewen, Directeur de l'Association des PME de Wenzhou.³

6) Impact sur le modèle, impact social et reprise des activités

« Ce n'est plus à présent la ville dont j'ai rêvé ».

« Ces dernières années ont été difficiles », a déclaré Chen Xijun, Directeur de la Chambre de Commerce (*Wenzhou shanghai* 温州商会) de la ville dans une interview du 6 juin. « L'année qui se profile sera sombre. Nous n'avons aucune idée de l'orientation que l'économie va prendre »⁴. Selon le Comité consultatif de la ville, les difficultés des entreprises

¹ «China slowdown hits Wenzhou especially hard», *Financial Post*, *Bloomberg News*, 13 Juin 2012, (en ligne) <http://business.financialpost.com/2012/06/13/china-slowdown-hits-wenzhou-especially-hard/> (consulté le 16 février 2013).

² «Wenzhou facing unprecedented financial challenges», *Want ChinaTimes*, 11 Septembre 2013, (en ligne) <http://www.wantchinatimes.com/news-subclass-cnt.aspx?id=20130911000087&cid=1502c> (consulté le 21 Septembre 2013).

³ Loc.cit., «China slowdown hits Wenzhou especially hard».

⁴ Loc.cit., «China slowdown hits Wenzhou especially hard».

de Wenzhou se traduiraient par une chute de la rentabilité entre 2008 et 2011. Elle serait passée de 10% à une valeur comprise entre 2 et 5%.

En l'espace de quelques mois, la ville a perdu son statut de modèle attractif et a acquis une réputation de marché à risques pour les investisseurs. Depuis 2013 cependant, et bien que l'origine de la crise de 2011 n'ait en rien été résolue, les activités ont repris à Wenzhou. Mr X¹, directeur d'une « banque informelle » à Wenzhou nous a expliqué lors de son interview qu'avant la crise, son père avait déjà une banque de ce type qui a fait faillite, comme tant d'autres. « Mais la vie continue et les affaires aussi. Ici tout le monde a recommencé, alors mon père aussi, en me finançant pour créer cette nouvelle banque. En en prenant la direction, je succède à mon père dans l'affaire familiale ». Il en est de même pour le manufacturier Cai qui dit vouloir continuer à fabriquer des montures de lunettes, malgré des marges de plus en plus faibles. « Que pouvons-nous faire d'autre ? ». Le Kid quant à lui, s'il sort de la tombe qu'il a lui-même creusée, dit qu'il continuera également ses activités. « Lorsque le marché sera de nouveau stable, je placerai 30% mes actifs dans le secteur bancaire informel (...) A Wenzhou, si quelqu'un possède 10 millions de RMB, il ne les déposera pas entièrement à la banque. Il en investira au moins 3,5 millions. Les gens ne sont pas stupides »²

Mais pourquoi les affaires reprennent-elles si vite alors que les racines profondes de la crise sont toujours présentes?

Selon Zhang Haibin³, économiste du SIIS interviewé pour cette étude sur le cas de Wenzhou, « Wenzhou est particulière car l'entrepreneuriat privé y est florissant, mais suite à la crise, nombre d'entrepreneurs se sont enfuis, laissant derrière eux des dettes et des entreprises en faillite, maintenant sous la responsabilité du gouvernement local. Cela devient donc également un problème social. Le gouvernement central est très inquiet à ce sujet ». « La

¹Mr.X, 25 ans, directeur d'une « banque informelle ». Interview complète en annexe III.

²JIANG Jessie, RAMZY Austin, "When Wenzhou Sneezes", *Time Magazine*, 28 Novembre 2011, (en ligne) <http://content.time.com/time/magazine/article/0,9171,2099675-2,00.html> (consulté le 21 Mars 2013).

³ Interview du 08 avril 2013 au Shanghai Institute for International Studies (SIIS), YE YU et ZHANG Haibing, co-directrices de l'Institut d'Economie Mondiale. Interview complète en annexe III.

politique appliquée en cas de panique bancaire, parfois même appliquée pour les banques illégales, a été d'inonder la banque de liquidités et de payer tout le monde », a souligné Michael Pettis, professeur de finance à l'Université de Beijing. Selon lui, cette politique est mal avisée. « L'un des moyens les plus salutaires pour que les gens ne mettent plus d'argent dans celles-ci est de laisser deux ou trois de ces banques informelles faire faillite. »¹

Cependant, Malgré la domination des banques et entreprises d'Etat dans le reste de la Chine, les entreprises privées représentent environ 80 % des nouveaux emplois créés et sont vitales pour les exportations du pays. Il serait donc suicidaire pour l'Etat de les éradiquer.

Avec la propagation des problèmes à d'autres régions, y compris dans le désert de Gobi (Ordos), les dirigeants chinois sont intervenus, en ordonnant aux banques de prêter davantage et à détendre les conditions de remboursement pour les petites et moyennes entreprises. Au bureau de prêt du gouvernement de Wenzhou, Jiang part cependant les mains vides, se préoccupant de la manière dont il va annoncer à ses 30 employés qu'il ne sera pas en mesure de les payer. « Une fois les travailleurs partis, il n'y a plus aucun moyen de redémarrer l'activité de l'entreprise, même si le marché se redresse, » dit-il, le visage enfoui dans ses mains. « Tous les grands discours que j'ai entendus visant à aider les petites entreprises d'ici sont creux. Le gouvernement ferme les yeux ».

Des faillites en masse au sein du système informel pourraient conduire à de violentes manifestations de la part des déposants.² Il a été rappelé aux usuriers et autres prêteurs du

¹ BRADSHER Keith, "Informal Lenders in China Pose Risks to Banking System", *New York Times*, 9 novembre 2004, (en ligne) <http://www.nytimes.com/2004/11/09/business/worldbusiness/09yuan.html?pagewanted=print&position=&r=0WENZHOUS, China, Nov. 3> – (consulté le 20 janvier 2013).

² ZHANG Bing, ZHENG Fei et ZHAO Jingting, "China sees Wenzhou lending crisis snowball", 11 octobre 2011, *Caixin online*, (en ligne) <http://english.caixin.com/2011-10-11/100312830.html> (consulté le 28 janvier 2013).

système informel de ne pas utiliser la violence ou autres mesures drastiques pour recouvrer les dettes¹. Mais malgré les aides de l'Etat, le modèle de Wenzhou ne fait plus rêver.

Pendant les périodes de boom économique de la dernière décennie, Wenzhou a attiré les travailleurs migrants désireux de prendre part à la croissance économique de la Chine. Maintenant, le flot de travail s'est tari et beaucoup cherchent ailleurs des emplois dans des secteurs de plus haute technologie qui ont été moins touchés par la crise, ou rentrent tout simplement chez eux.² Liu, un chauffeur de taxi arrivé à Wenzhou il ya plus de 10 ans, a déclaré vouloir retourner avec sa famille dans sa province d'origine de l'Anhui la semaine suivante. Même en travaillant plus de 12 heures par jour, son revenu a chuté de 5000 yuans mensuels à 3000 yuans en un an. Ses dépenses alimentaires prenant la moitié de ses revenus, il ne peut plus se permettre de payer 400 yuans par mois pour un appartement exigü. « Ce n'est plus la ville dont j'avais rêvé », a-t-il déclaré. « Peu importe comment je travaille, je ne peux pas économiser suffisamment pour acheter un appartement ici. Je ne vais pas revenir ».

L'accès à la propriété à Wenzhou reste hors de portée pour des milliers de personnes comme Liu, même après la chute des prix des maisons de 12,3% en avril, la baisse la plus rapide dans le pays. Les appartements coûtent encore en moyenne 30.000 yuans par mètre carré, l'équivalent du revenu annuel moyen par habitant de la ville en 2010, selon le site du gouvernement local.

Pour accroître leurs bénéfices, les investisseurs et entrepreneurs n'ont eu d'autre choix que de se tourner vers la spéculation à haut risque, comme l'immobilier³, car le manque de capitaux ainsi que les barrières commerciales ont également empêché les industries du secteur

¹KURTENBACH Elaine, "Debt panic in China's Wenzhou may auger wider woes", 18 Octobre 2011, *The Associated Press, Bloomberg Businessweek*, avec la contribution de Fu Ting et Zhao Liang, <http://www.businessweek.com/ap/financialnews/D9QEK9UG1.htm> (consulté le 22 juillet 2013).

² "China slowdown hits Wenzhou especially hard", *Financial Post, Bloomberg News*, 13 Juin 2012, (en ligne) <http://business.financialpost.com/2012/06/13/china-slowdown-hits-wenzhou-especially-hard/> (consulté le 16 février 2013).

³ "Wenzhou's Crash Test for Private Enterprise", *Century Weekly*, 21 Octobre 2011, (en ligne) <http://english.caixin.com/2011-10-21/100316502.html> (consulté le 24 Janvier 2013).

privé de développer un niveau technologique supérieur. Les entreprises se sont donc focalisées sur des produits de base et des imitations plutôt que des innovations. Ainsi, les entreprises de Wenzhou sont-elles devenues de moins en moins compétitives. Les entrepreneurs de la ville ont depuis longtemps intégré ces données. Les analyses montrent que cette économie dépendante de l'exportation et soutenue par des politiques favorables a engendré également un manque d'intérêt des industriels locaux pour l'innovation et l'accroissement de la qualité des produits. Dès lors, la ville s'est retrouvée entre le marteau et l'enclume : entre la chute de la demande externe et la restructuration du marché interne.¹ Lors d'un forum auquel a assisté le Premier Ministre Wen, la plupart des demandes formulées par les entrepreneurs privés comprenaient l'accès au marché domestique actuellement quasi-monopolisé par les entreprises d'Etat, cela incluant les industries dites sensibles telles que l'armement.²

7) La nécessité de réformes

La crise de Wenzhou n'a pas frappé sans prévenir. Elle fut la conséquence des contradictions économiques de longue date en Chine : les barrières imposées au secteur privé, les contournements de l'économie réelle, etc. En résumé, la crise de Wenzhou est bien plus qu'un problème local. C'est un signal envoyé à toute l'économie chinoise mettant en relief la nécessité de réformes du marché et ce dans le but d'éviter une crise économique majeure. La signification du modèle de Wenzhou est une des raisons pour laquelle ses problèmes de crédits ont attiré l'attention.³ Selon Liu Mingkang, l'ancien Président de la China Banking Regulatory Commission (CRBC), les régulateurs sont conscients que ces deux dernières

¹ WENG Shiyu, YANG Zhongxu, YUAN Man, "Private Lending Woes in Wenzhou Stirs Fears of a Debt Crisis", 11 Octobre 2011, *Caijing online*, (en ligne) <http://english.caijing.com.cn/2011-10-11/110891281.html> (consulté le 15 février 2013).

² Loc.cit., "Wenzhou's Crash Test for Private Enterprise".

³ Loc.cit., "Wenzhou's Crash Test for Private Enterprise".

années, le flux de liquidités du pays s'est resserré, ce qui a entraîné un déséquilibre entre l'offre et la demande et induit un détournement de celles-ci vers les activités du système informel. La CRBC y a toujours prêté attention, a déclaré Liu dans un discours¹ prononcé en octobre et affiché sur le site internet de l'organisation.²

L'éveil puis la chute du système de Wenzhou souligne les succès et les erreurs du marché chinois encore incomplet. C'est un cri d'alarme lancé à travers l'ensemble du pays³. La véritable ampleur du crédit informel au niveau national, dont une grande partie des fonds provient de prêts bancaires destinés à l'origine à d'autres fins, est inconnue. Ces fonds ont gonflé en raison de la réticence des banques d'État de prêter aux petites et moyennes entreprises. Ce fait a été aggravé par les restrictions du gouvernement sur le crédit dans le but de calmer l'inflation.⁴ Ba Shusong⁵, un économiste chinois, suggère que cette terrible crise financière a eu comme effet positif de faciliter la décision de mettre en place une réforme devenue indispensable⁶. La crise a mis en évidence les dysfonctionnements du système financier actuel, et le besoin criant d'une ouverture à la compétition, à une plus grande diversité d'acteurs financiers et à une plus grande offre de services et de produits financiers. Cette crise a mis en lumière la nécessité d'intégrer le système financier parallèle au système

¹ LIU Mingkang, discours, (en ligne) www.cbrc.gov.cn/chinese/home/jsp/docView.jsp?docID=201100509E5EDEE7E546F14FCFFE064E5CFAEBAO (consulté le 12 janvier 2012)

² CHEE Yoke Heong, "Chinese regulators step in to control shadow banking risks", *Third World Resurgence*, No. 254, Octobre 2011, pp 4-5, (en ligne) <http://www.twinside.org.sg/title2/resurgence/2011/254/econ1.htm> (consulté le 25 Janvier 2013).

³ Loc.cit., WENG Shiyu, YANG Zhongxu, YUAN Man.

⁴ "China tests crucial financial reform in Wenzhou", *The China Times*, Mars 2012, (en ligne) <http://www.thechinatimes.com/online/2012/03/2918.html> (consulté le 27 Janvier 2013).

⁵ Ba Shusong, économiste, expert consultant en politique monétaire pour la Banque Centrale et consultant au comité directeur de la Banque Commerciale de Hangzhou.

⁶ WANG Peicheng 王培成, YANG Zhongxu 杨中旭, « Wenzhou jingai » 温州金改 (« La réforme financière de Wenzhou »), *Caijing* 财经, 8 Avril 2012, (en ligne) <http://magazine.caijing.com.cn/2012-04-08/111803748.html> (consulté le 18 Janvier 2013).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

financier officiel, et de reconnaître celui-ci comme partie intégrante du secteur financier chinois.

Début octobre 2011, le Premier Ministre Wen Jiabao s'est rendu à Wenzhou et a donné l'ordre aux banques locales de prêter davantage, promettant la fin du système informel abusif. Le taux de créances douteuses à Wenzhou s'est accru de 3% fin août, plus de dix fois le taux de 0,4% atteint l'année précédente. Le gouvernement central a mis en place des fonds spéciaux afin de reconstruire le système financier de la ville et le gouvernement local a organisé une aide de 160 millions de dollars US aux entreprises en difficulté. Ce fond devrait par la suite s'accroître. Le gouvernement a également mis en place une expérience dans le but d'éliminer les usuriers en permettant la création de banques privées pouvant prêter aux PME de Wenzhou... Cette réforme, pour certains, constitue un test sur les capacités de réformes du régime. Mais quel est son contenu ? Est-ce réellement une réforme ?

XXI - Le contenu de la réforme et son impact

La crise de Wenzhou révélée en octobre a reçu un traitement médiatique de grande ampleur et toute l'attention du gouvernement. Suite au déplacement du Premier Ministre Wen Jiabao dans la ville et la consultation des parties concernées, deux points précis furent soulevés : l'entrée des capitaux privés dans le système financier officiel et le démantèlement progressif du monopole d'Etat sur le système financier. Le processus de réforme s'est donc ouvert en octobre 2011, peu après l'éclatement la crise financière. Environ un mois plus tard, le gouvernement de Wenzhou produisait un premier brouillon de la réforme.

Ces mesures étaient destinées à « promouvoir une évolution saine du crédit privé ». Cette formulation non restrictive à la ville de Wenzhou révélait déjà que le sujet était d'ampleur nationale.¹ Dans un article, Huang Kejie² souligne d'ailleurs que cette réforme a mobilisé des administrations au niveau national. Elle fait suite à une concertation entre différents corps politiques. Selon celui-ci, la consultation du plus grand nombre possible de parties prenantes permet de les associer à la réforme et de s'assurer leur soutien politique. Ce premier brouillon fut en effet révisé par le gouvernement provincial, communiqué aux Ministères des Finances, des Ressources Humaines et de la Sécurité Sociale, ainsi qu'au Ministère du Commerce, à la Banque Populaire de Chine, à la Commission des Réformes et du Développement, au Département de la Supervision Bancaire et enfin, à la Commission Chinoise de Régulation des Titres et Valeurs de Placement. On remarquera cependant que toutes les parties prenantes n'ont pas été consultées, et notamment les créanciers privés,

¹ MANGIN Florent, « Les réformes qui vont être expérimentées à Wenzhou annoncent-elles la libéralisation du secteur financier chinois ? », *bulletin économique chine*, n°44, mars 2012, service économique régional de l'ambassade de France à Pékin (en ligne) www.tresor.economie.gouv.fr/File/339904 (consulté le 18 janvier 2013).

² Huang Kejie黄柯杰, «Huang Kejie: Wenzhou Jinrong gaige tai qian muhou» 黄柯杰：温州金融改革台前幕后(« Huang Kejie:la réforme financière de Wenzhou en coulisses »), *21ccom.net*, 5 Avril 2012, <http://www.21ccom.net/articles/zgyj/ggcx/2012/0405/56924.html> (consulté le 3 Janvier 2013).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

pourtant ciblés par cette réforme. Nous détaillerons par la suite les conséquences de cet oubli très probablement volontaire.

Après ce processus fastidieux, le projet de réforme fut amendé par le Conseil d'Etat. Mercredi 28 mars¹, le Premier Ministre Wen Jiabao a présidé une réunion exécutive du Conseil d'Etat qui a approuvé ce programme pilote de réforme financière destiné à soutenir le financement des PME. Le Conseil des Affaires d'Etat a demandé aux gouvernements de Wenzhou et de la province du Zhejiang où la zone pilote sera établie, de travailler à la mise en œuvre de ces réformes en coopération avec la Banque Centrale². Il serait le terrain d'essai pour une réforme financière au niveau national. Shen Kaiyan, Yan Yanming, Hardy Huang et Lei Xinjun, chercheurs au SASS interviewés le 20 mai 2013 sur la réforme de Wenzhou³ soulignent que beaucoup de réformes chinoises ont débuté sur une zone délimitée sans date particulière d'entrée en matière. Cette démarche de zone pilote rappelle la méthode utilisée lors de l'ouverture économique de la Chine il y a trente ans.

Ce programme pilote comprend 12 mesures. Ces mesures sont des expériences menées dans le but de mieux superviser et réguler les risques du secteur financier informel. Les autorités chinoises souhaitent mieux contrôler les risques posés par la prolifération de prêts «privés», c'est-à-dire, selon la terminologie révélatrice des autorités, du secteur informel.⁴

¹ “China tests crucial financial reform in Wenzhou”, *The China Times*, Mars 2012, (en ligne) <http://www.thechinatimes.com/online/2012/03/2918.html> (consulté le 27 Janvier 2013).

²Loc.cit., MANGIN Florent.

³Interview du 20 mai 2013 à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS) de Shen Kaiyan, directrice du département d'économie et du département d'études comparées Chine-Inde, Yan Yanming, économiste, Hardy Huang, directeur du centre de recherche sur les titres financiers, secrétaire général du centre de recherche sur les banques commerciales urbaines, directeur du centre de recherche sur les prêts sur gage, directeur/membre du comité de plusieurs holdings d'investissements et banques, Lei Xinjun, directeur de la département d'étude sur les entreprises. Interview complète en annexe III.

⁴Loc.cit., MANGIN Florent.

Selon Wang Wei¹, la réforme financière de Wenzhou est véritablement novatrice car pour la première fois, une réforme gouvernementale reconnaît l'existence du système financier parallèle. Elle reconnaît également que ce sont les carences du système financier légal qui ont permis à ce marché parallèle de se développer à Wenzhou comme dans le reste de la Chine. La réforme cible le système informel, et semblait avoir pour but de l'intégrer au système financier officiel.² Les mesures annoncées à Wenzhou semblent répondre aux distorsions du crédit apparues sous les feux des projecteurs à Wenzhou et présentes sur tout le territoire national. A l'issue de la mise en place de cette réforme, le crédit des particuliers devrait pouvoir financer les PME en toute légalité. Il devrait également pouvoir, sous certaines conditions, être investi dans des projets à l'étranger, ce qui serait une avancée importante pour le compte de capital chinois, théoriquement fermé jusqu'à présent.³

Selon Hu Shuli⁴, la ville de Wenzhou, considérée sur le plan économique comme une «Chine miniature» (中国经济的缩影, *Zhongguo jingji de suoying*) était le lieu idéal pour expérimenter cette « opération-pilote ». Selon Zhang Haibin⁵, économiste du SIIS interviewée pour cette étude sur le cas de Wenzhou, cette ville est en effet de première importance, au cœur des problèmes qui frappent le pays entier : l'investissement privé, l'accès au crédit des

¹Wang Wei 王巍, "Yao chuangxin, bu yao zhao An"要创新 不要招安 (« Nous devons innover et non proclamer l'amnistie »), *Caijing* 财经, 8 avril 2012, <http://magazine.caijing.com.cn/2012-04-08/111803746.html>, (consulté le 7 juillet 2012)

²Wang Wei 王巍, "Yao chuangxin, bu yao zhao An"要创新 不要招安 (« Nous devons innover et non proclamer l'amnistie »), *Caijing* 财经, 8 avril 2012, <http://magazine.caijing.com.cn/2012-04-08/111803746.html>, (consulté le 7 juillet 2012)

³ "China tests crucial financial reform in Wenzhou", *The China Times*, Mars 2012, (en ligne) <http://www.thechinatimes.com/online/2012/03/2918.html> (onsulté le 27 Janvier 2013).

⁴Hu Shuli 胡舒立, « Wenzhou jin gai dao bi dingceng sheji » 温州金改倒逼顶层设计 (« La réforme financière de Wenzhou force la main d'une conception au niveau central »), *Caixing wang-Xin shiji*, 财新网-新世纪, 1^{er} Avril 2013, (en ligne) finance.qq.com/a/20130401/002090.htm (consulté le 17 Juillet 2013).

⁵Interview du 08 avril 2013 au Shanghai Institute for International Studies (SIIS), YE YU et ZHANG Haibing, co-directrices de l'Institut d'Economie Mondiale. Interview complète en annexe III.

PME, les problèmes de régulation et de supervision des activités financières... Pour elle, c'est la raison pour laquelle le gouvernement chinois a autorisé la mise en place d'une politique pilote dans cette ville. Pour Shen Kaiyan, Yan Yanming, Hardy Huang et Lei Xinjun¹, Wenzhou a l'avantage d'être connectée au pays entier, c'est la zone où se concentrent le plus de banques du secteur informel. « On espère que la réforme de Wenzhou va donner plus de pouvoir politique pour mettre en place les réformes(...) C'est un avantage de débiter cette réforme à Wenzhou car c'est une ville qui détient beaucoup de ressources financières.»

Yang Zaiping² note que la réforme financière est divisée en trois étapes. En 2012, le programme pilote sera lancé à Wenzhou, puis selon les résultats, en 2013-2014, la réforme serait étendue à d'autres provinces chinoises. Enfin, dans un troisième temps, la réforme pourrait être poursuivie et approfondie en 2015 pour aborder les problèmes subsistants.

La réforme est complexe à mettre en œuvre, mais elle est maintenant considérée par de nombreux économistes comme essentielle à la poursuite du développement du pays³. Ce programme pilote pourrait constituer une première étape vers une plus grande libéralisation du secteur financier. Si cette réforme est une réussite, ses résultats pourraient être dupliqués sur un plan national et en renouvelant l'expérience « à l'identique » dans d'autres régions. C'est la raison pour laquelle ce projet de réforme cristallise de nombreux espoirs selon Hu Shuli, et ce tant du côté des réformateurs que des acteurs économiques de Wenzhou.

¹Interview du 20 mai 2013 à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS) de Shen Kaiyan, directrice du département d'économie et du département d'études comparées Chine-Inde, Yan Yanming, économiste, Hardy Huang, directeur du centre de recherche sur les titres financiers, secrétaire général du centre de recherche sur les banques commerciales urbaines, directeur du centre de recherche sur les prêts sur gage, directeur/membre du comité de plusieurs holdings d'investissements et banques, Lei Xinjun, directeur de la département d'étude sur les entreprises. Interview complète en annexe III.

²YANG Zaiping 杨再平, "Yang Zaiping: Zhejiang moshi yu mifeng yinhang" 杨再平：浙江模式与蜜蜂银行("Le modèle du Zhejiang et les banques abeilles"), *21ccom.net*, 29 Avril 2012, (en ligne) <http://www.21ccom.net/articles/zgyj/dfzl/2012/0429/58755.html> (consulté le 10 Janvier 2013).

³ "China tests crucial financial reform in Wenzhou", *The China Times*, Mars 2012, (en ligne) <http://www.thechinatimes.com/online/2012/03/2918.html> (consulté le 27 Janvier 2013).

Selon Zhang Haibin¹, « cependant, les résultats n'ont jusqu'à présent pas été très brillants. Ce n'est pas un échec mais de nombreuses opportunités ont été manquées. Si vous autorisez le financement privé à pénétrer le secteur bancaire, comment (ré) organisez-vous les banques ? Cela engendrerait des conflits entre les actionnaires et bien d'autres problèmes juridiques auxquels le système légal chinois n'est pas préparé. Nous attendons donc les résultats de l'expérience de Wenzhou. Par ailleurs, se pose également la question du processus de réforme à suivre. (...) En 2009, j'ai temporairement travaillé au Département pour le Développement et la Réforme d'un district de Shanghai. Nous avons travaillé sur l'aide à l'implantation de PME, c'était un sujet très délicat car comment déterminer la solvabilité de quelqu'un ? Même avec l'aide de la police locale qui nous fournissait des extraits de casiers judiciaires et d'autres informations, ce n'était pas un travail aisé. Il y a tellement de départements impliqués, il ne s'agit pas seulement d'un vaste problème financier mais d'une accumulation de petits problèmes reflétant chacun un petit microcosme. Le besoin de garanties est essentiel, tout comme à Wenzhou »

Un autre chercheur interviewé, Wang Duanyong², économiste à l'Université des Etudes Internationales de Shanghai, souligne également les problèmes de restructuration que la réforme engendre et ne peut résoudre: « le cas de Wenzhou seul ne peut résoudre le problème des réformes du secteur financier et des dénommées « institutions financières privées ». (...) Les grandes banques ont leurs réseaux, leurs expériences et les créanciers privés également. Ils ont leurs traditions. » Pour cet économiste cependant, « c'est là où l'expérience de Wenzhou prend tout son sens. Comment utiliser le plus efficacement les différentes voies de supervision ? (...) C'est une tâche pour les autorités financières de supervision. La position du secteur financier est toujours similaire à celle des pays développés mais avec ses propres spécificités : apprendre en pratiquant »

¹Interview du 08 avril 2013 au Shanghai Institute for International Studies (SIIS), YE YU et ZHANG Haibing, co-directrices de l'Institut d'Economie Mondiale. Interview complète en annexe III.

²Interview du 20 mars 2013 du professeur Wang Duanyong, directeur du Centre de Recherche sur les Intérêts chinois à l'étranger de l'école de Shanghai des Etudes Diplomatiques rattachée à l'Université des Relations Internationales de Shanghai. Interview complète en annexe III.

Zhang Jun¹, économiste de Fudan interviewé également en mai 2013 confirme les défis posés par la régulation et la supervision du système informel. Il explique que c'est justement pour freiner les prises de risques et avoir le temps d'améliorer la supervision et la régulation du secteur informel que la réforme est lente. Trop lente et trop circonscrite à son goût : « Le problème majeur se posera lorsque les créanciers privés gagneront en légitimité, car ils prendront plus de risques. Ils imposeront des frais d'agence plus élevés car ils devront faire face au risque politique. Je pense donc que si le gouvernement légalise un titre officiel (pour ces créanciers du secteur informel), ils devront baisser le taux d'intérêt. Le problème ne sera plus celui de l'accès des PME aux crédits des banques commerciales d'Etat mais celui des créanciers privés qui rechercheront des investissements risqués afin de faire plus de bénéfices.

Il y a actuellement un débat concernant la prise en compte ou non des risques politiques. Aujourd'hui, si le gouvernement a reconnu l'existence du secteur informel, il ne lui a pas encore accordé de titre officiel, ses acteurs continuent de faire des affaires dans l'ombre et sans aucun garde-fou. Je pense donc que le gouvernement devrait libéraliser le marché financier tout en octroyant un titre officiel aux créanciers privés et en mettant en place une meilleure régulation qui leur serait adaptée. C'est ce qu'ils tentent de faire à Wenzhou, mais on ne peut pas se limiter à une expérience, un essai avec ses ajustements avant une diffusion au reste du pays. Je crois que c'est un processus trop lent. »

A - Contenu de la réforme

La version de la réforme de Wenzhou datant du 28 mars 2012 comprenait «12 missions» (温州 12 条, *wenzhou 12 tiao*²) avec des directions volontairement générales, qui serviront de base à la mise en place effective de la réforme ainsi qu'à ses ajustements. Selon

¹Interview du 17 mai 2013, Zhang Jun, directeur du China Center for Economic Studies (CCES) de l'université Fudan, interview complète en annexe III.

² Devenu *Guo shi er tiao* 国十二条 (12 missions nationales)

Xia Bin¹, ces douze points peuvent être groupés en trois grands thèmes principaux: l'intégration du système informel au système financier légal, le problème des Investissements Directs Etrangers (IDE) individuels et la mise en place d'une institution de supervision au niveau gouvernemental local. Les douze missions sont les suivantes:

- 1) **Normaliser le développement du financement privé**: Introduction d'un certain nombre d'organismes intermédiaires entre investisseurs privés et entreprises. Ce programme prévoit ainsi une meilleure régulation des financements privés en faisant entrer dans un cadre régulé les activités informelles et en encourageant parallèlement l'initiative privée à créer ou à prendre des prises de participation dans de nouveaux types d'institutions financières. Ces nouveaux organismes permettraient une meilleure surveillance et la diffusion de meilleures pratiques². Des officiels ont déclaré au *Securities Times* que le plan annoncé par le gouvernement municipal était destiné à canaliser l'argent privé dans le commerce local via des institutions formelles, des petites entreprises de crédit principalement, afin de pallier à la hausse des créances douteuses³. Ce programme comprend la mise en place du Centre d'Enregistrement des Services de Prêts Privés de Wenzhou (*Wenzhou minjian jiedai dengji fuwu zhongxin* 温州民间借贷登记服务中心) qui a rejeté la demande de Jiang. Ce bureau a été conçu pour contrôler le système informel en mettant en relation les investisseurs privés détenant le capital excédentaire avec les petites entreprises qui ont besoin de fonds.⁴ Du côté de la CBRC, l'organisme national de régulation et de supervision bancaire,

¹ Interviewé par Yang Zhongxu pour Caijing

²MANGIN Florent, « Les réformes qui vont être expérimentées à Wenzhou annoncent-elles la libéralisation du secteur financier chinois ? », *bulletin économique chine*, n°44, mars 2012, service économique régional de l'ambassade de France à Pékin (en ligne) www.tresor.economie.gouv.fr/File/339904 (consulté le 18 janvier 2013).

³ MERYN Richard, « Rise in Bad Loans Prompts Reform Plans for Wenzhou », *IndustryLeaders Magazine*, 25 Novembre 2012, (en ligne) <http://www.industryleadersmagazine.com/rise-in-bad-loans-prompts-reform-plans-for-wenzhou/> (consulté le 24 Janvier 2013).

⁴ «China slowdown hits Wenzhou especially hard», *Financial Post*, *Bloomberg News*, 13 Juin 2012, (en ligne) <http://business.financialpost.com/2012/06/13/china-slowdown-hits-wenzhou-especially-hard/> (consulté le 16 février 2013).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

des mesures ont également été prises pour « isoler » les risques à travers une combinaison de mesures d'étanchéité, en exigeant que les institutions financières formelles et informelles établissent un « pare-feu » strict entre elles pour éviter le transfert des risques. Liu Mingkang a déclaré qu'un fort soutien sera accordé aux micros et petites entreprises ainsi qu'au secteur agricole pour les aider à lutter contre l'inflation. Ces mesures comprennent un encouragement des institutions financières à la promotion et au renforcement des services financiers aux petites entreprises par des moyens tels que la création d'agences spécialisées pour répondre à leurs besoins¹.

- 2) **Accélérer le développement de nouveaux types d'acteurs financiers.** Les compagnies de micro-finance éligibles pourront être transformées en banques rurales. Selon Zhang Zhenyu, Directeur du Département Finance de l'administration municipale, outre les mesures de réforme de Wenzhou, les autorités envisageraient également de créer des sociétés dédiées de gestion d'actifs offrant un soutien aux projets gouvernementaux grâce à des garanties.² Le but du gouvernement est d'institutionnaliser le secteur financier local. Ainsi a-t-il créé des trusts mettant en place des produits adossés à des projets gouvernementaux. Dans certains cas, ces produits offraient des garanties de capital pour les fonds privés. Le gouvernement central souhaite que les investissements passent de 33% du PIB de la ville à 50% ces cinq prochaines années, avec des investissements qui s'accroissent de 30% par an. Le projet principal vise à accroître les terres disponibles avec un appel d'offre de nivellement des montagnes autour de la ville. Cela permettrait à la ville d'accueillir un million de nouveaux habitants, encourageant l'urbanisation.

¹CHEE Yoke Heong, "Chinese regulators step in to control shadow banking risks", *Third World Resurgence*, No. 254, Octobre 2011, pp 4-5, (en ligne) <http://www.twinside.org.sg/title2/resurgence/2011/254/econ1.htm> (consulté le 25 Janvier 2013).

²Loc.cit., MERYN Richard.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

- 3) **Les fonds d'investissements « privés » seront encouragés à opérer dans le capital risque et les activités de private equity.**
- 4) **La mise en place d'un projet pilote pour le développement d'un système d'IDE individuel sera étudiée par le biais de voies régulières (légalés) d'investissement direct.** Les habitants de Wenzhou seront officiellement autorisés à investir directement à l'étranger. Cette mesure permettra à la diaspora de Wenzhou de trouver des financements en provenance de leur ville natale pour leurs projets et cela permettra donc d'offrir un nouveau débouché à l'épargne locale. La limite de cet investissement serait de 200 millions de dollars US au total, dans la limite de 3 millions de dollars US par habitant¹.
- 5) **Approfondir la réforme des institutions financières locales.** : les banques publiques seront encouragées à établir des activités dédiées aux PME.
- 6) **Innovation et développement de produits et services financiers.** Le but est d'encourager le développement de produits et services financiers plus complets et mieux intégrés à direction des micro entreprises et des PME, des zones agricoles, des entreprises rurales et des agriculteurs, notamment des banques de villages et des coopératives financières agricoles.
- 7) **Favoriser le développement du marché des capitaux local.** L'objectif est de standardiser et légaliser les transactions d'actions de compagnies non-listées, des propriétés intellectuelles et culturelles. Le développement des marchés financiers locaux permettra aux PME d'accéder à d'autres sources de financement que le crédit bancaire traditionnel.

¹Loc.cit., MANGIN Florent.

8) **Encourager le développement d'une bourse de valeurs locale.** Les PME seront encouragées à émettre des obligations à Wenzhou. De nouveaux produits de dette seront créés pour leur permettre d'émettre sur les marchés. Des officiels ont déclaré au *Securities Times* que la plupart de ces sociétés de crédit obtiendront l'autorisation d'émettre des obligations par le biais de placements privés¹.

9) **Développer le secteur de l'assurance** et leurs offres de services

10) Encourager les sociétés d'assurance à participer au système de sécurité sociale

11) **Renforcer le système de supervision financière régional** : développer la supervision locale et renforcer des organismes locaux de supervision financière dans le but de mieux prévenir les risques systémiques

12) **Mise en place d'un système pour minimiser les risques et dangers liés à la réforme.** Les autorités se sont fixées pour objectif de consolider le fonctionnement du marché du crédit en s'assurant de l'intégrité des intervenants et en intensifiant la lutte contre la corruption et les abus.²

Zhang Zhenyu, Directeur du Département Finance de l'administration municipale, a affirmé que malgré le scénario actuel de réforme, les services de réglementation se devaient d'être stricts lors de l'approbation de nouvelles institutions économiques. Il a ajouté que les

¹MERYN Richard, « Rise in Bad Loans Prompts Reform Plans for Wenzhou », *IndustryLeaders Magazine*, 25 Novembre 2012, (en ligne) <http://www.industryleadersmagazine.com/rise-in-bad-loans-prompts-reform-plans-for-wenzhou/> (consulté le 24 Janvier 2013).

²MANGIN Florent, « Les réformes qui vont être expérimentées à Wenzhou annoncent-elles la libéralisation du secteur financier chinois ? », *bulletin économique chine*, n°44, mars 2012, service économique régional de l'ambassade de France à Pékin (en ligne) www.tresor.economie.gouv.fr/File/339904 (consulté le 18 janvier 2013).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

réformes ne seraient pas réalisées en une nuit et que la ville allait publier un index afin de suivre l'évolution des taux d'intérêt dans la localité. Selon ces données, près de 30 sociétés de prêts ont déjà signé avec le gouvernement depuis le mois de mars 2012¹. Il est intéressant de noter que plusieurs entreprises avaient déjà déposé des demandes en vue d'établir des trusts, des banques rurales ainsi que des sociétés d'assurance alors que la ville était en lutte contre la hausse des créances douteuses.

La réforme lancée en mars 2012 a déjà pris de la consistance en l'espace d'une année. Selon Wang Peicheng², ces douze points généraux ont été détaillés par le Bureau des Affaires Financières de la ville de Wenzhou (*caizhengju* 财政局) et présentés le 23 novembre 2012. Si le texte est approuvé par les législateurs, il pourrait entrer en vigueur dès octobre 2013. Le texte détaillé contient à présent 9 chapitres et 117 articles. Cette nouvelle version affine les thématiques de la version en 12 points et selon Wang Peicheng, enrichit et étend considérablement les objectifs de la réforme initiale.

Géographiquement, la réforme ne se limite plus uniquement à Wenzhou mais englobe à présent les zones rurales proches. Ces principes plus précis font également la promotion d'un relâchement des règles légales d'accès à la finance, et un allègement des mécanismes locaux de supervision bancaire et financière. Dans un premier temps, les mesures prises consistaient à soutenir financièrement les PME en difficultés conjoncturelles par des mesures d'assouplissement monétaire, des politiques de crédit, des aides fiscales. Désormais les autorités semblent avoir l'intention de diversifier les sources de financement des PME.³ La *China Securities Regulation Commission* (CSRC) pourrait créer un compartiment réservé aux

¹Loc.cit., MERYN Richard.

²WANG Peicheng王培成, « Wenzhou jin gai xize luodi » 温州金改细则落地 (« L'échec de la réforme de Wenzhou en détails »), *Caijing wang* 财经网, 2 décembre 2012, (en ligne) magazine.caijing.com.cn/2012-12-02/112328082.html (consulté le 28 Janvier 2013).

³Loc.cit., MANGIN Florent.

PME dans le marché des actions et les autorités pourraient créer des obligations à hauts rendements destinés à leur financement.

Le Premier ministre Wen Jiabao avait en effet déclaré lors de la conférence de presse de clôture de l'Assemblée Nationale Populaire (ANP) du 12 mars 2012 que le gouvernement avait l'intention de réviser la législation sur la levée de fonds par des entreprises privées et des particuliers. D'après Wang Peicheng, un an après sa genèse, la réforme de Wenzhou est devenue une véritable réforme financière et institutionnelle régionale, dont l'objectif est le développement économique du Zhejiang. Mais n'est-ce pas là un dévoiement de son objectif original ?

Les réformes de Wenzhou concentraient l'espoir de beaucoup. Elles auraient pu devenir un levier puissant de normalisation des relations entre l'Etat et le secteur privé, assurant ainsi constitutionnellement la position dominante du secteur public¹. La normalisation des protocoles de prêts aux PME pourrait transformer les activités de nombreux spéculateurs et permettre d'investir davantage dans l'économie réelle, plus productive. Mais selon Han Bing et Lei Xinjun², la réforme de Wenzhou n'est pas un grand pas dans la réforme du système chinois, tout simplement parce qu'elle ne propose aucune idée nouvelle. « Sur les douze points de la réforme, seuls trois sont intéressants : la possibilité d'acheter des actions sur le marché international, la création des banques agricoles et des banques privées ». Cependant, selon Hardy Huang³, ces promesses n'ont pas été tenues et beaucoup de barrières existent toujours.

¹ KHOO Heiko, "Finance, private business and the Wenzhou model", *china.org.cn*, 9 avril 2012, (en ligne) http://www.china.org.cn/opinion/2012-04/09/content_25095523.htm, (consulté le 10 mai 2013)

² Interview du 20 mai 2013 à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS) de Han Bing, économiste et Lei Xinjun, directeur du département d'étude sur les entreprises. Interview complète en annexe III.

³ Hardy Huang, Shanghai Academy of Social Sciences (SASS), directeur du centre de recherche sur les titres financiers, secrétaire général du centre de recherche sur les banques commerciales urbaines, directeur du centre de recherche sur les prêts sur gage, directeur/membre du comité de plusieurs holdings d'investissements et banques. Interview complète en annexe III.

Bien que la version détaillée n'ait pas encore été adoptée officiellement au moment de la rédaction de ces lignes, la ville de Wenzhou a déjà mis en place de nombreux volets de la réforme. Selon Hu Shuli¹, au 28 mars 2013, soit exactement un an après la diffusion de la première version, 78 programmes ponctuels ont été lancés, mettant en place une nouvelle organisation du système bancaire local et des services financiers, révisant le cadre et les règles de supervision, et réformant le mode de fonctionnement du marché de capitaux local. Par ailleurs, de petites sociétés de crédit, plusieurs banques rurales, des centres privés de microcrédit, et des forums d'échange de droits de propriété ont été mis en place. Selon Qian Yu², interviewée en mai 2013, « La crise de Wenzhou est une conséquence d'un taux de créances douteuses élevé, proche de 8%. Un taux bien plus élevé que dans le reste de la Chine. La réforme financière de Wenzhou est un échec en raison des 4 points suivants :

- 1) Le capital privé au sein des institutions financières est trop bas
- 2) La réforme du taux d'intérêt vers un taux orienté par le marché n'est pas piloté suffisamment (et) les difficultés sont grandes
- 3) Le capital individuel et les investissements directs à l'étranger bien qu'inclus dans la réforme ne sont pas opérationnels
- 4) La supervision financière locale n'est pas clairement identifiée et n'a pas de statut juridique clair. »

¹Hu Shuli胡舒立, « Wenzhou jin gai dao bi dingceng sheji » 温州金改倒逼顶层设计 (« La réforme financière de Wenzhou force la main d'une conception au niveau central »), *Caixing wang-Xin shiji*, 财新网-新世纪, 1^{er} Avril 2013, (en ligne) finance.qq.com/a/20130401/002090.htm (consulté le 17 Juillet 2013).

² Interview du 20 mai 2013, Shanghai Academy of Social Sciences (SASS), Qian YU, économiste. Interview complète en annexe III.

Selon Tan Zhijuan¹, un certain nombre d'avancées législatives ont également été réalisées sur les prêts et emprunts privés et des tentatives de standardisation et d'amélioration de la transparence ont été menées, mais celles-ci se sont malheureusement avérées peu efficaces. Seuls 400 millions de yuans d'encours avaient été enregistrés par le Centre d'Enregistrement des Prêts et Emprunts privés à Wenzhou (*Wenwhouminjian jiedai zhongxin* 温州民间借贷中心) à la fin 2012 (soit moins de 2 millions de yuans par jour), un montant infime au regard de l'activité économique de Wenzhou. Selon Tan Zhijuan, « la situation est inquiétante, non seulement la crise n'est pas passée, mais les difficultés de Wenzhou semblent s'être aggravées ». Pour preuve, les profits manufacturiers de Wenzhou sont toujours très bas, tout comme les retours sur investissement dans l'industrie en général. Les marges de profit des PME n'ont pas dépassé 1 à 3 %, alors que les taux d'intérêts restent proches de 20 %. De plus, on déplore une grande frilosité des prêteurs. Début 2013, les prêts privés étaient encore largement fondés sur les *Guangxi* (关系); et les prêts entre entreprises n'avaient toujours pas de base juridique légale.

Fred Hu, fondateur de Primavera Capital Group (*Chunhua ziben jituan* 春华资本集团) et ancien Président Chine chez Goldman Sachs Group Inc a déclaré que « La réforme de Wenzhou serait un effort louable si elle permettait aux acteurs du système informel détenant des capitaux privés d'entrer dans le secteur financier contrôlé par l'Etat ». Mais quand bien même, seraient-ils intéressés ?

¹ Tan Zhijuan 谭志娟, « Wenzhou jin gai yi nian nan poju yenei huyu zhengfu fangquan » 温州金改一年难破局 业内呼吁政府放权 (« Une année difficile pour la réforme financière de Wenzhou: les industriels appellent à des mesures de décentralisation »), *Zhongguo jingying bao* 中国经营报, 1er avril 2013, (en ligne) http://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/20130330/011915001690.shtml (consulté le 28 juin 2013).

B - Raisons et conséquences de l'échec de la réforme

D'après Hu Shuli, le maire de la ville de Wenzhou fut forcé d'admettre face à l'Assemblée Nationale Populaire (ANP) et à la Conférence Consultative Politique du Peuple Chinois (CCPPC) qu'il y avait un important écart entre les objectifs et les résultats de cette année de réforme concernant trois points précis: le taux d'emploi décevant, l'insatisfaction des besoins en financement des PME et la faiblesse du système de supervision financière. Les résultats de la réforme semblent donc loin de répondre aux attentes qu'elle a suscité, en voici quelques raisons glanées au cours de différentes interviews et dans différentes études :

Tout d'abord, cette réforme est trop localisée. Les mesures entreprises pour pallier à ce qui apparaît être une crise locale ne devraient pas se limiter à Wenzhou ou à la province du Zhejiang. Cette réforme devrait être appliquée à l'ensemble du pays. Un panier de réformes est fondamental pour résoudre les problèmes financiers¹. Au cours de l'interview de Zhang Jun², celui-ci a confirmé ce point de vue. Il a par ailleurs ajouté que cette réforme ne pouvait pas réussir pour cette même raison : « Le secteur financier est composé de nombreux facteurs externes, ne réformer qu'une zone géographique limitée tout en conservant ses liens externes à l'identique ne peut fonctionner, car l'argent circule. (Le gouvernement) devrait mettre en place une réforme dirigiste complète. »

Par ailleurs, la réforme de Wenzhou n'attaquerait pas, selon certains, le fond du problème. En prenant pour cible les activités spéculatives, elle nie de nouveau la place qu'occupe le secteur informel en tentant de l'éliminer. « Les mesures d'urgence qui ont été prises par le gouvernement local ne sont pas des réponses au problème car elles ne s'attaquent pas au fond du problème de l'effondrement du système informel. La seule solution repose sur

¹ «Wenzhou's Crash Test for Private Enterprise», *Century Weekly*, 21 Octobre 2011, (en ligne) <http://english.caixin.com/2011-10-21/100316502.html> (consulté le 24 Janvier 2013).

² Interview du 17 mai 2013, Zhang Jun, directeur du China Center for Economic Studies (CCES) de l'université Fudan, interview complète en annexe III.

l'espace accordé aux prêts privés au niveau national. Si le chaos n'est attribué qu'à un excès de gourmandise de la part des créanciers, il ne sera pas mis en place de solution viable car le problème ne se situe pas là.»¹

Comme souligné dans la partie précédente, cette réforme n'est pas perçue comme une innovation par de nombreux chercheurs, mais comme une accumulation de vieilles recettes. Selon les chercheurs du SASS² « La raison pour laquelle la réforme de Wenzhou n'est pas un succès, ce n'est pas parce qu'elle est circonscrite à une région géographique mais parce qu'elle ne propose rien de nouveau. (...) La réforme de Wenzhou n'est pas vraiment un grand pas, ce n'est pas son objectif. C'est un petit pas car il n'y a dans cette réforme aucune idée nouvelle. Ce ne sont que des vieilles recettes. Parmi les douze points de la réforme, il n'y a que trois points qui valent la peine d'être notés : les IDE, les banques de village et les banques rurales ».

On est loin des espoirs que celle-ci avait initiés. Cet état de fait est révélé par deux des trois critères d'évaluation de succès ou d'échec de la réforme établis par Hu Shuli³ : vérifier si le prix du capital et des financements sont revenus à des niveaux «normaux», si les canaux de financement ont été rétablis, et si l'économie réelle est entrée dans un cercle vertueux. Le but premier de la réforme révélé ici est la stabilisation de l'économie, la remise en route de la machine économique locale et non une libéralisation du secteur financier.

¹WENG Shiyu, YANG Zhongxu, YUAN Man, "Private Lending Woes in Wenzhou Stirs Fears of a Debt Crisis", 11 Octobre 2011, *Caijing online*, (en ligne) <http://english.caijing.com.cn/2011-10-11/110891281.html> (consulté le 15 février 2013).

² Interview du 20 mai 2013 à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS) de Shen Kaiyan, directrice du département d'économie et du département d'études comparées Chine-Inde, Yan Yanming, économiste, Hardy Huang, directeur du centre de recherche sur les titres financiers, secrétaire général du centre de recherche sur les banques commerciales urbaines, directeur du centre de recherche sur les prêts sur gage, directeur/membre du comité de plusieurs holdings d'investissements et banques, Lei Xinjun, directeur de la département d'étude sur les entreprises. Interview complète en annexe III.

³Hu Shuli胡舒立, « Wenzhou jin gai dao bi dingceng sheji » 温州金改倒逼顶层设计 (« La réforme financière de Wenzhou force la main d'une conception au niveau central »), *Caixing wang-Xin shiji*, 财新网-新世纪, 1^{er} Avril 2013, (en ligne) finance.qq.com/a/20130401/002090.htm (consulté le 17 Juillet 2013).

Il en découle logiquement une absence totale de prise en compte de l'avis des acteurs du prêt privé, dont la majorité s'est sentie ignorée. Ainsi, peu d'entre eux ont réagi à cette réforme, et continuent leurs affaires comme auparavant. Mr X¹ a ainsi déclaré « cette réforme ne m'intéresse pas. Nous n'avons absolument rien à y gagner ». Ce point de vue fut confirmé par Zhang Jun² : « Je crois que cette réforme est critiquée non parce que c'est un échec, mais parce qu'elle est inadaptée. (...) Pour l'instant, les créanciers privés n'ont cure de cette réforme, simplement parce que “vous savez, nos affaires sont bonnes et on ne veut pas que le gouvernement interfère”, mais je crois que ce n'est qu'un sentiment personnel. Je crois que s'ils pouvaient obtenir une reconnaissance officielle (un titre officiel) alors les choses pourraient changer ».

Le problème, renchérit Mr X, « c'est que cette réforme n'est pas adressée aux créanciers privés, ni sur le fond, ni sur la forme. Personnellement, j'ai fait des études en faculté, mais la majorité des créanciers privés, comme mon père l'était avant moi, n'ont pas un très haut niveau d'éducation et ne comprennent pas cette réforme ». En effet, d'après les sondages effectués par l'IEPR, le niveau d'éducation des entrepreneurs privés (qui sont aussi bien souvent eux-mêmes des créanciers privés, comme nous l'avons établi précédemment, est majoritairement de niveau collège (35%) et lycée (31%):

¹Mr.X; 25 ans, directeur d'une “banque informelle”, interview complète en annexe III.

² Interview du 17 mai 2013, Zhang Jun, directeur du China Center for Economic Studies (CCES) de l'université Fudan, interview complète en annexe III.

Tableau 20: Niveau d'éducation au moment du sondage

	INDUSTRIE			
	Chaussure	Lunettes	Autres	Total
< bac +5	6%	6%	10%	7%
Bac +2/ 3	15%	14%	0%	10%
Lycée	27%	36%	28%	31%
Collège	23%	45%	27%	35%
Primaire	11%	0%	16%	8%
Sans éducation	18%	0%	10%	8%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

Source: IEPR

Enfin, l'échec actuel de cette réforme est également imputé aux promesses non tenues par le gouvernement. Ainsi le dirigeant d'une petite compagnie de prêts a-t-il déclaré au journal *Financial Times*¹ que « la possibilité de transformer (sa compagnie) en banque de village ou en banque urbaine est une promesse creuse, à cause des banques commerciales qui dominant la concurrence ». Shen Kaiyan, Yan Yanming, Hardy Huang, Lei Xinjun²

¹RABINOVITCH Simon, "China gives banks Basel III timetable", *Financial times*, 7 décembre 2012.

² Interview du 20 mai 2013 à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS) de Shen Kaiyan, directrice du département d'économie et du département d'études comparées Chine-Inde, Yan Yanming, économiste, Hardy Huang, directeur du centre de recherche sur les titres financiers, secrétaire général du centre de recherche sur les banques commerciales urbaines, directeur du centre de recherche sur les prêts sur gage, directeur/membre du comité de plusieurs holdings d'investissements et banques, Lei Xinjun, directeur de la département d'étude sur les entreprises. Interview complète en annexe III.

expliquent : « Peut-être est-ce une promesse irréalisable, du moins jusqu'à présent. (...) Comme les banques commerciales sont très grandes, elles dominent largement la concurrence et elles ne veulent pas partager le marché avec les nouvelles banques urbaines ou de village et elles ont un grand pouvoir (d'influence) sur le gouvernement. ».

A cette observation, Zhang Jun¹ détaille son point de vue: « Pour le moment, il est pratiquement impossible pour les créanciers privés de transformer (leurs compagnies) en banques officielles. C'est à la réforme politique d'y remédier. Les lois bancaires imposent des réserves de liquidités qu'ils ne peuvent atteindre. Je pense donc que la majorité des (compagnies de) créanciers privés ne peuvent aisément devenir des banques. Il n'existe qu'une seule banque privée en Chine, la banque Minsheng, dont tous les actionnaires sont des acteurs privés. Voici l'exception. (...) Mais en effet cette banque a des liens très étroits avec le gouvernement. Les barrières à l'entrée sont toujours élevées aujourd'hui. Il semble que la CBRC n'encourage pas l'élaboration de banques privées. Tout repose donc sur le Conseil d'Etat. Si (le Conseil d'Etat) change de politique, la CBRC pourra facilement adapter la régulation et la supervision (des banques). Le problème étant: qui au Conseil d'Etat pourrait prendre ce genre de décision ? Parce qu'il n'y a aucun banquier (au sein de cette institution). Nous devons donc atteindre le consensus parmi les hauts dirigeants chinois. Ce sans quoi personne ne pourra le faire. Beaucoup de liquidités sont détenues par des familles (du secteur) privé et informel qui veulent faire du profit à partir de (ces liquidités). La Chine a donc besoin de plus de banques privées. Je crois qu'en septembre ou octobre (2013) le gouvernement va annoncer une réforme des assurances dépôt pour encourager les déposants. C'est une réforme nécessaire car (le pays) doit organiser les banques privées et la concurrence: certaines banques vont faire faillite et on doit protéger les déposants».

Ainsi, l'objectif même de cette réforme est remis en question. Ce qui était porteur d'espoir et d'intégration ne s'est révélé, en définitive, qu'une énième tentative d'élimination du secteur bancaire privé, entre promesses non tenues et tentatives de recouvrer le contrôle

¹Interview du 17 mai 2013, Zhang Jun, directeur du China Center for Economic Studies (CCES) de l'université Fudan, interview complète en annexe III.

politique des activités privées. Selon Wang Duanyong¹, interviewé en mai 2013, cette réforme n'a jamais visé à une libéralisation du système mais bien au contraire à un retour du système informel sous le contrôle du gouvernement. Ces propos semblent être confirmés par Fang Xiao², qui souligne la pression exercée par les nouvelles réglementations internationales sur le gouvernement qui souhaite améliorer la régulation du secteur. Shen Kaiyan, Yan Yanming, Hardy Huang et Lei Xinjun³ confirment cette idée: « Le but de cette réforme est de réduire les risques, et non d'officialiser le système informel dans les lois constitutionnelles. Cela semble être le cas, mais ce n'est pas le but. »

Enfin, la réforme contourne certaines questions prioritaires pour la réforme du secteur bancaire. Xia Bin explique que le gouvernement chinois aurait délibérément limité la réforme du point de vue des problèmes traités ainsi que de l'étendue géographique pour éviter un changement trop brutal et ainsi garder le contrôle pour pouvoir éventuellement l'interrompre ou la modifier. En limitant la réforme, le gouvernement pense également qu'en cas d'échec il serait plus facile d'en identifier les causes. Mais que se passe-t-il quand la cause principale de cet échec est justement sa limitation, comme l'a souligné Zhang Jun ? Il semblerait que dans ce cas précis, « traverser la rivière en touchant les pierres » ne soit pas approprié, et le gouvernement, en cherchant ainsi prudemment à éviter des troubles financiers à grande échelle se retrouve dans l'impasse... à moins que d'autres réformes, à l'échelle nationale ne soient lancées.

¹Interview du 20 mars 2013 du professeur Wang Duanyong, directeur du Centre de Recherche sur les Intérêts chinois à l'étranger de l'école de Shanghai des Etudes Diplomatiques rattachée à l'Université des Relations Internationales de Shanghai. Interview complète en annexe III.

²Fang Xiao, Directeur du Centre d'études Européennes du Shanghai Institute for International Studies (SIIS), interview en annexe III.

³Interview du 20 mai 2013 à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS) de Shen Kaiyan, directrice du département d'économie et du département d'études comparées Chine-Inde, Yan Yanming, économiste, Hardy Huang, directeur du centre de recherche sur les titres financiers, secrétaire général du centre de recherche sur les banques commerciales urbaines, directeur du centre de recherche sur les prêts sur gage, directeur/membre du comité de plusieurs holdings d'investissements et banques, Lei Xinjun, directeur de la département d'étude sur les entreprises. Interview complète en annexe III.

Le plus grand reproche régulièrement entendu à propos de la réforme de Wenzhou fut l'absence de libéralisation des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt des banques d'Etat sont encore contrôlés par les autorités comme nous l'avons souligné dans un chapitre précédent, le pays superpose donc les taux d'intérêts officiels et les taux d'intérêt pratiqués par le secteur informel. Du côté des banques d'Etat, comme nous l'avons abordé précédemment, l'épargne des ménages et des sociétés, rémunérée à des taux très bas, permet à celles-ci d'enregistrer des bénéfices anormalement élevés. Par effet sablier, ce système génère donc les pratiques abusives de taux d'intérêts anormalement élevés du secteur informel. Pour certains chercheurs, c'est justement là la clef ouvrant la porte sur la crise financière de Wenzhou. Les chercheurs du SASS¹ le soulignent « il faut libéraliser le marché : aujourd'hui la Banque Centrale détermine (encore) les taux d'intérêts ». La question des taux d'intérêt fait donc aujourd'hui consensus dans les milieux politiques et académiques. Quels espoirs reposent sur cette question?

C - Les réformes attendues

1) Le problème des taux d'intérêts

Si les taux du marché « privé » sont bien déterminés par l'équilibre entre l'offre et la demande, la demande reste cependant biaisée par les difficultés d'accès des PME au crédit bancaire du secteur formel ainsi que par les taux de celles-ci, administrés par la Banque Centrale. Pour réduire les distorsions il semble logique de faire converger ces deux mécanismes. L'idée d'une libéralisation des taux d'intérêt gagne donc du terrain et pourrait permettre un grand pas en avant. Il est intéressant de noter que le Gouverneur de la Banque

¹Interview du 20 mai 2013 à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS) de Shen Kaiyan, directrice du département d'économie et du département d'études comparées Chine-Inde, Yan Yanming, économiste, Hardy Huang, directeur du centre de recherche sur les titres financiers, secrétaire général du centre de recherche sur les banques commerciales urbaines, directeur du centre de recherche sur les prêts sur gage, directeur/membre du comité de plusieurs holdings d'investissements et banques, Lei Xinjun, directeur de la département d'étude sur les entreprises. Interview complète en annexe III.

Centrale Zhou Xiaochuan a lui-même indiqué le 20 mars 2012 dans un article publié par *China Finance*¹ que les conditions pour une libéralisation des taux d'intérêt étaient «presque réunies».

Le Directeur Général du Département des Affaires Juridiques de la Banque Centrale (*zhongguo renmin yinhang tiaofasi* 中国人民银行 条法司), Zhou Xuedong, a publié le 6 mars dans le magazine *Caixin*² un article dans lequel il affirme que pour construire une économie de marché, la place de l'État devait être réduite afin de permettre le développement libre des activités de marché. Il insiste notamment sur la nécessité d'entamer une réforme des taux d'intérêt³. De plus en plus de familles ayant amassé des économies n'obtiennent que 2 % d'intérêt sur leurs dépôts bancaires pour des rendements à deux chiffres lorsqu'ils octroient des prêts de leur propre chef. Non seulement le taux de ces prêts informels est plus élevé, mais les revenus de ces prêts ne sont pas imposés, puisqu'ils sont au mieux semi-légaux.⁴

Selon Zhang Jun⁵ « Le problème en Chine c'est que le gouvernement contrôle les taux d'intérêt, notamment des dépôts. Et les déposants n'ont pas d'autre choix que de déposer leur argent dans les banques d'Etat. Les taux d'intérêt étant limités, le grand avantage des banques d'Etat réside dans le fait qu'elles peuvent recevoir les dépôts continuellement (...). Les autres

¹ZHOU Xiaochuan 周小川, « Daxing shangye yinhang gaige de huigu yu zhanwang » 大型商业银行改革的回顾与展望 (« Rétrospective et prospect de la réforme des banques commerciales »), *Zhongguo jinrong* 中国金融, 20 mars 2012, (en ligne) www.cnfinance.cn/magzi/2012-03/2014840_1.html (consulté le 18 janvier 2013).

²ZHOU Xuedong, Private Financing Thrives in a Legal Thornbush, *Caixin*, 06 mars 2012, (en ligne) <http://english.caixin.com/2012-03-06/100364478.html> (consulté le 18 avril 2012)

³MANGIN Florent, « Les réformes qui vont être expérimentées à Wenzhou annoncent-elles la libéralisation du secteur financier chinois ? », *bulletin économique chine*, n°44, mars 2012, service économique régional de l'ambassade de France à Pékin (en ligne) www.tresor.economie.gouv.fr/File/339904 (consulté le 18 janvier 2013).

⁴BRADSHER Keith, "Informal Lenders in China Pose Risks to Banking System", *New York Times*, 9 novembre, 2004, (en ligne) <http://www.nytimes.com/2004/11/09/business/worldbusiness/09yuan.html?pagewanted=print&position=&r=0WENZHOUS, China, Nov. 3> -, (consulté le 20 janvier 2013).

⁵Interview du 17 mai 2013, Zhang Jun, directeur du China Center for Economic Studies (CCES) de l'université Fudan, interview complète en annexe III.

banques, plus petites ou privées, moins d'une centaine de petites banques ces dix dernières années (banques rurales, commerciales urbaines ou joint-ventures) ne peuvent attirer plus de dépôts car les taux d'intérêts y sont (également) régulés par l'Etat. Les petites banques ne peuvent appliquer leurs propres taux d'intérêts pour les dépôts. » Zhang Jun ajoute qu'avec l'implémentation de Bâle III, la situation pourrait bien encore s'aggraver pour les petites banques, et selon lui, la seule chose à faire est de créer des produits pour attirer les déposants. « Par exemple, si vous déposez votre argent (chez nous), je pourrais vous obtenir un meilleur retour. Ce ne sont pas des intérêts, vous devez acheter mon produit - quelque produit créé pour votre enfant (par exemple), ou bien un produit de court terme - en déposant votre argent ici pendant six semaines, alors je pourrais vous payer davantage...quelque chose comme ça. Mais je pense que cela prendra du temps aux déposants pour intégrer (ce système), les petites banques feront donc face à un manque de liquidités (dépôts). » Il ajoute qu'en tant que membre du comité de direction d'une banque commerciale rurale de la province de l'Anhui, il s'y est rendu en visite pour une réunion. « Le problème majeur des banques commerciales rurales est le manque de dépôts (...) Même si elles peuvent trouver des projets qui ont un meilleur rendement, elles n'ont pas assez de dépôts (pour y contribuer). Il y a donc un appel aux autorités dans le but de lever rapidement les limitations sur les taux d'intérêt. »

Du Zhenglin, manager d'une banque postale de Hangzhou a répondu à la question de l'impact d'une réforme des taux d'intérêts sur une banque comme la sienne. « La banque postale chinoise appartient entièrement à l'Etat, directement sous le contrôle du Trésor. (...) Dans ces réformes, cette banque a accumulé beaucoup de retard depuis 1986, que nous tentons de rattraper depuis 2007. Depuis 2007, nous fonctionnons davantage comme une entreprise. Bien entendu, nous recevons toujours l'aide du gouvernement et il n'y a aucun risque de banqueroute, mais la banque stagne cependant et a des difficultés à accumuler des richesses. 37 000 banques postales sont implantées à la campagne et environ 11% des crédits accordés vont aux SOE, la grande majorité va aux particuliers dans les campagnes. Ce sont (généralement) de petits auto-entrepreneurs. La banque postale s'appuie sur des zones relativement sous-développées où les taux d'intérêt sont les plus bas, cette réforme posera (donc) effectivement un problème majeur».

Mais les banques d'Etat ne sont pas les seules qui pourraient s'opposer au projet de libéralisation du taux d'intérêt. « Je crois que la PBOC souhaite réguler les taux d'intérêts, qu'elle essaie -et cela est bien compréhensible- de réguler les taux d'intérêts car initialement (l'institution) espère que les banques d'Etat feront (ainsi) plus de profits. Leur marge est d'autant plus élevée que les intérêts des dépôts sont bas. Aujourd'hui, plus de 70% des profits des banques d'Etat chinoises viennent de là. La question est donc pourquoi la PBOC souhaite-t-elle que les banques d'Etat fassent du profit ? Comme nous l'avons expliqué précédemment, sans doute est-ce parce que le Ministère des Finances demande aux banques de rembourser ce qu'il avait « avancé » (lors des restructurations de 1998, suite au problème des créances douteuses). Le MOF avait alors payé l'addition, et quand les banques sont devenues rentables, elles ont dû commencer à rembourser. Ainsi la PBOC veut maximiser les marges pour générer des profits dans le but de rembourser le MOF qui en est techniquement propriétaire. (...) En définitive cependant, la PBOC, la CBRC, et le MOF sont sous les ordres du Conseil d'Etat. Par ailleurs, j'ai entendu dire à Pékin que le MOF avait déjà été entièrement remboursé. Peut-être donc que le MOF n'est plus concerné par la libéralisation du taux d'intérêt (...). Ce qui nous laisse la CBRC et la PBOC, qui doivent malgré tout obéir au groupe de travail qui planifie les réformes et qui comprend des personnes appartenant à ces institutions».

Le 28 octobre 2004, lorsque la Banque Centrale chinoise a relevé ses taux d'intérêt pour les prêts et dépôts à long terme d'un peu plus d'un quart de point (0,27 points), l'institution a ainsi souligné la nécessité de garder l'argent dans le système bancaire formel¹. Le relèvement des taux officiels devrait «améliorer le pouvoir de fixation des prix et prévenir les risques

¹*Zhongguo renmin yinhang youguan fuze ren jiu shangdiao renminbi jizhun lilü da jizhe wen* 中国人民银行有关负责人就上调人民币基准利率答记者问 (*La personne en charge du relèvement des taux d'intérêts de la Banque Centrale répond aux questions des journalistes*), 28 Octobre 2004, PBOC (en ligne) www.pbc.gov.cn/zhengcehuobisi/625/12670/12670.html (consulté le 20 Janvier 2013).

financiers », a indiqué la banque dans un communiqué¹, il permet également de réduire le cycle des crédits externes.

Le Directeur de la Division Chine du Fond Monétaire International, Eswar Prasad, a exprimé sa préoccupation concernant les retraits bancaires dans le pays dans un discours prononcé à Hong Kong, trois jours avant que la Banque Centrale n'agisse.² Tao Dong, chef économiste Chine au Credit Suisse de Boston, a calculé que les citoyens chinois auraient retiré entre 12 et 17 milliards de dollars de leurs banques en août et septembre. Si les retraits bancaires ne sont pas enrayerés dans les mois à venir, M. Tao avertit que «ce pourrait potentiellement être un risque énorme pour la stabilité financière et même la stabilité sociale (du pays) ».³

Selon les chercheurs du SASS⁴, si la réforme du taux d'intérêt ne fut pas abordée à Wenzhou, c'est parce que celle-ci doit se faire sur le plan national. Selon Zhang Jun⁵, le taux d'intérêt allait devenir plus flexible par décision gouvernementale au mois de septembre ou octobre 2013. « Il y a à présent un consensus parmi les économistes chinois disant que le gouvernement devrait poursuivre la réforme du secteur financier en éliminant la régulation

¹*Zhongguo renmin yinhang jueding shangdiao jinrong jigou cun daikuan jizhun lilü jinyibu tuijin lilü shichang hua*, 中国人民银行决定上调金融机构存贷款基准利率进一步推进利率市场化 (*La Banque populaire de Chine a relevé les taux d'intérêts pour l'épargne et le crédit pour promouvoir son marché*), 28 octobre 2004, PBOC (en ligne) www.pbc.gov.cn/publish/zhengcehuobisi/625/1267/12671/12671.html (consulté le 20 Janvier 2013).

²BRADSHER Keith, "Informal Lenders in China Pose Risks to Banking System", *New York Times*, 9 novembre, 2004, (en ligne) http://www.nytimes.com/2004/11/09/business/worldbusiness/09yuan.html?pagewanted=print&position=&_r=0WENZHOUE, China, Nov. 3 -, (consulté le 20 janvier 2013).

³Loc.cit., BRADSHER, Keith.

⁴ Interview du 20 mai 2013 à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS) de Shen Kaiyan, directrice du département d'économie et du département d'études comparées Chine-Inde, Yan Yanming, économiste, Hardy Huang, directeur du centre de recherche sur les titres financiers, secrétaire général du centre de recherche sur les banques commerciales urbaines, directeur du centre de recherche sur les prêts sur gage, directeur/membre du comité de plusieurs holdings d'investissements et banques, Lei Xinjun, directeur de la département d'étude sur les entreprises. Interview complète en annexe III.

⁵Interview du 17 mai 2013, Zhang Jun, directeur du China Center for Economic Studies (CCES) de l'université Fudan, interview complète en annexe III.

des taux d'intérêts sur les dépôts. Ce serait la voie la plus rapide vers une libéralisation du secteur et cela réglerait un certain nombre de problèmes par la même occasion.» Interrogé sur la perte de pouvoir que cela engendrerait pour le PCC¹, il ajoute « Oui, cela provoque quelques inquiétudes mais ils reconnaissent la nécessité de cette réforme. Je pense donc que nous devrions voir une libéralisation partielle des taux d'intérêts en septembre ou en octobre, lorsque le PCC prendra ses décisions concernant l'agenda des réformes, car la semaine dernière le Conseil d'Etat a décidé de réformes économiques dans neuf zones et que la réforme financière est une des priorités. On devrait voir un programme détaillé pour le secteur financier, pour les banques en particulier. Les taux d'intérêts devraient en faire partie. » Mais pour les chercheurs du SASS, « cette réforme sera très certainement graduelle. Tout dépend des négociations entre les économistes, les politiciens et les représentants du secteur».

« Une réforme du taux d'intérêt serait très bonne pour les banques privées et les petites banques qui ont généralement des retours sur investissements bien plus élevés. Cette réforme leur permettrait d'offrir un taux d'intérêt sur les dépôts bien plus élevé. Pour les grandes banques d'Etat, cela les forcera à offrir plus de services financiers si elles veulent survivre. (...) Mais je pense que même les grandes banques d'Etat pourront augmenter les marges car elles font énormément de profits de nos jours».

Le Premier Ministre Wen Jiabao a d'ailleurs commenté la publication des résultats 2011 des principales banques chinoises en déclarant qu'à présent, il n'y a « plus de raison de maintenir un petit nombre de grandes banques en situation de monopole », et qu'il faut « ouvrir le secteur financier au capital privé »². C'est donc le moment idéal pour lancer la réforme. Même les SOE font des profits, comme les compagnies pétrolières. Même si le taux d'intérêt était libéralisé, elles n'auraient pas à payer davantage d'intérêts avant longtemps, parce qu'elles sont grandes (...) (et parce que) le gouvernement a aussi des banques

¹En termes de politique monétaire et de contrôle des banques notamment

² LIU Huan 刘桓, « Bixu jian xiao yinhang wei minying qiye tigong rongzi pingtai he jihui » 必须建小银行为民营企业提供融资平台和机会 (« Nous devons mettre en place des petites banques pour fournir des plateformes de financement aux entreprises privées »), *Zhongguo guangbo wang* 中国广播网 (China National Radio), 04 avril 2012, (en ligne) <http://finance.jrj.com.cn/opinion/2012/04/04110512655430.shtml> (consulté le 10 avril 2012).

d'investissement politiques. Les SOE peuvent se tourner vers elles. Elles n'auraient pas à changer de comportement » a conclu Zhang Jun.

2) Restructuration de l'administration et ouverture du capital

Zhou Wuedong, Directeur Général du Département des Affaires Juridiques et de la Régulation de la Banque Centrale, a également plaidé pour une plus grande ouverture du secteur financier, soulignant que le nombre d'institutions financières n'avait pas bougé depuis plus de dix ans, malgré la forte croissance de l'économie du pays. Ce que confirment les chercheurs du SASS¹ : « en Chine il y a deux grands secteurs économiques : public et privé. Tout d'abord toutes les politiques et régulations ont tendance à protéger le secteur public, c'est donc un gros problème. Deuxièmement, il y a beaucoup (de facteurs) d'instabilité au sein de l'économie chinoise et il est donc très difficile de la réformer. Troisièmement, l'administration est trop puissante, notamment les institutions financières». Par exemple, alors que la CBRC et la PBOC ont publié un document commun permettant aux PME d'emprunter à hauteur de 50% de leurs actifs nets, d'après les déclarations d'un entrepreneur anonyme au magazine *Caixin*², la CBRC aurait officiellement demandé aux banques de ne pas prêter d'argent aux PME.

¹Interview du 20 mai 2013 à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS) de Shen Kaiyan, directrice du département d'économie et du département d'études comparées Chine-Inde, Yan Yanming, économiste, Hardy Huang, directeur du centre de recherche sur les titres financiers, secrétaire général du centre de recherche sur les banques commerciales urbaines, directeur du centre de recherche sur les prêts sur gage, directeur/membre du comité de plusieurs holdings d'investissements et banques, Lei Xinjun, directeur de la département d'étude sur les entreprises. Interview complète en annexe III.

²ZHANG Yuzhe, "Wenzhou Reforms Have Many Flaws, Critics Say", *Caixin*, 20 avril 2012, (en ligne) china-wire.org/?p=19848 (consulté le 21 avril 2012).

D'après Zhang Jun¹, le système bancaire chinois a changé de propriété mais non de structure lors de ses premières réformes. Il est toujours majoritairement détenu par l'Etat. « Aujourd'hui les banques essaient de diversifier leurs actionnaires. Au début des années 1990, elles étaient entièrement détenues par l'Etat, aujourd'hui, je crois que le gouvernement en détient aux alentours de 90%, mais ils ont invité les investisseurs étrangers à participer. Malgré tout, le secteur reste largement dominé par l'Etat. La seule chose qui ait changé ces vingt dernières années, c'est la structure de gouvernance. Toutes les banques d'Etat sont à présent cotées en bourse».

Selon Hu Shuli² pour que cette réforme porte véritablement ses fruits, le gouvernement de Wenzhou devrait obtenir une plus grande autonomie de régulation financière, comme les autorités de la ville l'ont revendiquée. La ville a demandé en mars 2013 au Conseil d'État l'autorisation d'accueillir des banques privées, et d'examiner elle-même les nouvelles requêtes³. Jusqu'à présent ces requêtes n'ont pas été prises en compte. Zhou Dewen, Président de l'Association de Développement des PME de Wenzhou, voit cette absence de décentralisation comme étant le principal frein à la réforme.

Le programme pilote de réformes pour Wenzhou est plus une réponse à des difficultés financières ponctuelles qu'une réelle réforme innovante à ce jour. S'il est encore trop tôt pour juger de son échec ou de sa réussite, elle semble pour le moins mal engagée. Cependant, cette réforme a déjà le mérite de mettre en lumière les besoins de réformes pour une économie viable, car, plus qu'une problématique locale, c'est la libéralisation du système financier

¹Interview du 17 mai 2013, Zhang Jun, directeur du China Center for Economic Studies (CCES) de l'université Fudan, interview complète en annexe III.

²Hu Shuli胡舒立, « Wenzhou jin gai dao bi dingceng sheji » 温州金改倒逼顶层设计 (« La réforme financière de Wenzhou force la main d'une conception au niveau central »), *Caixing wang-Xin shiji*, 财新网-新世纪, 1^{er} Avril 2013, (en ligne) finance.qq.com/a/20130401/002090.htm (consulté le 17 Juillet 2013).

³WANG Peicheng王培成, « Wenzhou jin gai xize luodi » 温州金改细则落地 (« L'échec de la réforme de Wenzhou en détails »), *Caijing wang* 财经网, 2 décembre 2012, (en ligne) magazine.caijing.com.cn/2012-12-02/112328082.html (consulté le 28 Janvier 2013).

national qui est en jeu. Selon Florent Mangin, « jusqu'ici la réforme financière était dominée par la politique d'internationalisation du yuan, mais sans réelles avancées au plan domestique. Il est possible qu'à travers le soutien aux PME chinoises les autorités trouvent un angle d'attaque efficace pour faire peu à peu progresser la réforme du secteur financier et la flexibilisation progressive des taux d'intérêt »¹.

Si les dernières réformes chinoises montrent une réelle volonté politique de libéralisation du secteur financier chinois, celles-ci soulignent également les obstacles auxquels sont confrontés les acteurs du système. On constate tout d'abord qu'elles sont mises en place de manière circonscrites géographiquement (cas de Wenzhou) ou sectoriellement (différentiation entre grandes et petites banques).

Cette méthode d'implémentation suggère non pas la caractéristique d'un modèle ou d'une culture, puisqu'elle est née lors de l'ouverture, mais bien d'une volonté, de la part du gouvernement de conserver un pouvoir fort. L'enjeu est donc de réformer de manière suffisamment millimétrée pour ne pas perdre plus de pouvoir de contrôle que nécessaire sur le secteur et permettre à l'Etat de rester l'institution dominante.

Par ailleurs, ces réformes jouent un rôle sur deux tableaux interdépendants mais différents. Sur le plan international d'un part, la mise en place des standards de Bâle accroissent la confiance des institutions étrangères et marquent l'avènement de la Chine parmi les grandes puissances responsables. Sur le plan national, les banques fonctionnent de plus en plus selon les règles du marché.

Cependant, les rapports institutionnels actuels ainsi que les lois et réglementations internes ont engendré l'apparition de deux secteurs financiers superposés et interdépendants. L'un fonctionne quasiment comme un « marché pur » malgré les distortions engendrées par la réglementation, c'est le secteur financier informel. L'autre est encore très largement soumis au contrôle de l'Etat et peine à développer ses services. La convergence de ces deux secteurs

¹MANGIN Florent, « Les réformes qui vont être expérimentées à Wenzhou annoncent-elles la libéralisation du secteur financier chinois ? », *bulletin économique chine*, n°44, mars 2012, service économique régional de l'ambassade de France à Pékin (en ligne) www.tresor.economie.gouv.fr/File/339904 (consulté le 18 janvier 2013).

parrallèles nécessite des réformes telles que la libéralisation des taux d'intérêts à échelle nationale. Ce type de réforme bouleverserait les rapports institutionnels. L'Etat devrait laisser une place beaucoup plus importante au marché.

Conclusion : Un système en transition

Le cas de la Chine est intéressant à bien des égards. Pour analyser l'impact de l'implication de l'Etat dans le système financier ainsi que l'impact de l'histoire et de la culture, de la mise en place des réformes et de l'intégration internationale de ce système, nous nous sommes ici référés à la TR. Le système bancaire formel chinois relève largement du modèle de capitalisme à forte impulsion Etatique. Le circuit économique des banques chinoises est en effet façonné par les interventions publiques en matière d'allocation du crédit par le biais du contrôle des taux d'intérêts, des réserves obligatoires, du taux de change, des entrées en bourses et des limitations au niveau de la vente de parts au sein de celles-ci. En effet le crédit et la politique monétaire sont très fortement contrôlés par l'Etat. La Banque Centrale, indépendante officiellement, suit en réalité la politique générale du gouvernement, sous la direction du Conseil d'Etat. La concurrence est très largement canalisée par des réglementations publiques, et le capital est très fortement concentré au sein des grandes banques d'Etat. On y constate également un fort contrôle Etatique des relations financières extérieures (convertibilité du Yuan, contrôle du taux de change, limitations des investissements à l'étranger...). L'Etat est donc encore au centre de tout. Il est cependant nécessaire d'y apporter des nuances : d'une part en raison des liens du système formel avec le secteur informel, et d'autre part en raison de la viabilité peu crédible du système à l'heure actuelle.

Malgré le rôle important du secteur privé dans l'économie nationale, il est toujours difficile pour les acteurs du secteur privé d'obtenir des crédits en provenance du secteur bancaire formel. Les PME pourraient grandement bénéficier d'une réforme qui donnerait lieu à un secteur bancaire véritablement concurrentiel. Malheureusement, le secteur privé n'est pas vraiment représenté au sein du Parti Communiste Chinois¹. Depuis l'ouverture, les entrepreneurs privés ont donc créé et utilisé des institutions financières informelles leur

¹ Le 16^{ème} Congrès du Parti en 2002 a officiellement autorisé les entrepreneurs privés à se joindre au PCC, mais il serait étonnant de voir une figure du secteur privé devenir un haut responsable politique.

permettant de contourner le système bancaire de l'État. Le *shadow banking* renaissait en Chine. Culturellement, par ailleurs, les banques traditionnelles et les banques du secteur informel sont très semblables. D'ailleurs, certaines banques du secteur informel ont conservé la même appellation « Qianzhuang » qu'autrefois. Ces initiatives ont souvent été réalisées avec le soutien des gouvernements locaux. Leur influence sur le processus politique local ne s'est cependant pas traduite par une influence importante au niveau de la politique nationale.

Le système parallèle semble presque correspondre à ce que la TR nommerait le « marché pur » ou le serait du moins sans quelques distorsions économiques engendrées par la politique économique de l'Etat qui rend le développement des entreprises par accumulation plus séduisant que par le biais de l'innovation. En effet, le système informel engendre (ou est engendré par) un secteur privé qui ne subit aucune correction de sa logique marchande par des organismes de régulation, les marchés financiers y tiennent une place majeure, les inégalités sont frappantes mais le taux d'emploi y était élevé (jusqu'à la crise) et il y a une grande flexibilité du travail (notamment en raison du faible niveau de qualification requis pour des industries de contenu technologique peu développé et sans possibilités d'innovation) .

La situation actuelle rappelle étonnamment celle du système financier du début du vingtième siècle, avec sa juxtaposition de banques traditionnelles, de banques modernes et de banques étrangères. Dans les années 1930, ce sont les banques traditionnelles qui ont dû laisser la place aux banques modernes. Aujourd'hui pourtant, le contexte politique et réglementaire leur permet de réémmerger. La cohabitation est inévitable sans modifications profondes des termes d'accès au crédit des PME et particuliers. A long terme cependant, ce système ne peut être viable. Le rôle pris en charge par l'État n'est contrebalancé par aucune autre institution indépendante. Cette situation se traduit par des distorsions au niveau de l'intermédiation financière, un sous-développement des services financiers et une vue à court-terme des possibilités de profits. Par ailleurs, l'état fait la promotion de ses propres politiques et projets à travers les banques en influant sur le processus de prêt en de nombreux points (choix des dirigeants, soutien financiers aux banques, politiques de crédit, etc.). La réglementation du pays est devenue beaucoup plus sophistiquée mais les banques demeurent vulnérables, et le système financier est encore loin d'être en mesure d'allouer le crédit de

manière efficace. La fragilité du système bancaire est un souci majeur pour l'économie chinoise à long-terme et pose menace potentielle pour la macroéconomie chinoise, la stabilité financière et la croissance économique à long terme. La part de l'Etat est-elle donc trop importante?

L'emprise de l'Etat avait par le passé obligé les banques à octroyer des crédits importants aux entreprises d'Etat afin de poursuivre la ligne politique de développement du pays ou des régions. Aujourd'hui, bien qu'il n'y ait officiellement plus de planification de type soviétique et que les banques soit officiellement poussées à fonctionner davantage en fonction du marché, la grande majorité des crédits sont encore octroyés aux grandes entreprises d'Etat au détriment des PME et des entrepreneurs, pourtant responsables de la croissance du pays. Si cet état de fait n'est plus obligatoirement la conséquence de l'influence de l'actionnaire majoritaire, il est largement imputable à la politique monétaire de l'Etat. C'est donc en matière de politique monétaire que l'ascendant de l'Etat se fait le plus ressentir. Comme nous l'avons souligné, les instruments favoris de politique monétaire chinoise concernent directement les banques : le taux de réserves obligatoires, le contrôle des taux d'intérêts, le contrôle du taux de change... Ces politiques ont engendré de larges bénéfices pour les grandes banques mais ont parallèlement dénaturé leurs fonctions. En effet, les marges bénéficiaires des banques s'appuient sur des taux d'intérêts sur les dépôts très peu rémunérés. Cela a engendré un défaut de diversification des services financiers.

Le contrôle de l'Etat, autrefois bénéfique, est toutefois devenu le principal vecteur de l'absence de viabilité du système financier du pays. L'extrême financiarisation à l'origine de l'explosion des bulles financières -du secteur immobilier notamment- provient du contournement de la législation restreignant le crédit aux PME. L'une des sources possibles d'une véritable réforme est donc par conséquent la participation du secteur privé dans le processus politique

Selon la TR, « l'Etat pur », au même titre que le « marché pur » ne peut être viable. En effet, comme le démontre l'étude du système bancaire chinois, celui-ci ne peut-être considéré comme un modèle de capitalisme étant donné les doutes qu'il lève concernant sa viabilité. En

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

l'état actuel et si les réformes n'étaient pas poursuivies, ce système engendrerait une série de bulle financières, un déclin de l'innovation et du secteur privé, etc. Selon notre analyse, il n'existe donc pas à l'heure actuelle de réel « modèle de capitalisme » en Chine.

De nombreux experts s'accordent à penser que le système bancaire nécessite des réformes profondes, dont notamment le retrait de l'Etat et une plus grande ouverture. En effet si les réformes économiques ont été remarquables depuis l'ouverture, les réformes n'ont cependant pas été aussi profondes dans tous les secteurs de l'économie. Le secteur financier chinois s'est retrouvé à la traîne derrière les autres secteurs économiques. Une des raisons de ce retard est la position centrale du système bancaire dans l'économie chinoise. Ce facteur explique que les dirigeants chinois n'aient pas osé introduire des réformes majeures du secteur bancaire. Ils souhaitent préserver le statu quo. Une autre raison de cette lenteur réside dans la volonté de l'Etat de ne pas perdre le contrôle des flux financiers et de l'allocation des ressources (tant du côté des autorités centrales que locales). Par ailleurs, la réforme du système bancaire pourrait ne pas aller de l'avant sans une réforme simultanée des entreprises publiques. Or, le défi que pose la réforme des SOE est une autre raison pouvant expliquer le retard pris dans ces réformes.

Ce système ne pourrait donc être rendu viable, et devenir ainsi un modèle de capitalisme qu'en libéralisant le secteur financier. La libéralisation du secteur financier passera donc obligatoirement par une libéralisation des taux d'intérêts et du taux de change, une intégration d'une partie du système informel et des réformes structurelles de l'administration permettant ainsi un accès au crédit des PME plus sain, un retour de l'investissement au sein de l'économie réelle. Cependant, une telle réforme de profondeur engendrera également une importante réforme politique. Comme l'avait souligné Ye Yu, experte du SIIS, aujourd'hui les réformes chinoises reposent sur la place que l'Etat laissera au marché à l'avenir. Mais une réforme du secteur financier signifie également une réforme politique. Si le secteur bancaire est lié à l'orientation générale de la politique chinoise, comment motiver la réforme dans ce secteur?

L'augmentation de la participation étrangère au sein du marché chinois et la position de plus en plus affirmée de la Chine dans le monde sont des éléments à ne pas négliger. Les investissements étrangers et les exportations constituent une partie toujours plus grande de l'économie de la Chine. Depuis quelques années la Chine a accru ses efforts pour assainir le secteur bancaire et rassurer les investisseurs étrangers. Le pays doit présenter une image de stabilité afin d'attirer les investissements. Cette préoccupation a cependant toujours été contrebalancée par l'utilisation du secteur bancaire pour financer des projets politiques, mais elle a apporté une certaine amélioration de la transparence et du fonctionnement du secteur selon les lois du marché. Il est intéressant de noter, cependant, que les efforts pour assainir les banques ont principalement pris la forme d'injections massives de capitaux plutôt que de réformes structurelles. Mais bien que l'injection de plus de 2,5 milliards de yuans dans les grandes banques ait engendré une baisse significative des ratios de créances douteuses, les grandes banques sont encore loin de fonctionner selon les lois du marché. Selon Victor Shih, à long terme, l'acquisition par des entreprises étrangères de participations minoritaires dans les grandes banques d'Etat pourrait donner une impulsion à la réforme bancaire approfondie. En l'état actuel cependant, les investisseurs étrangers ne peuvent posséder plus de 20 % des parts des banques chinoises. La grande majorité des actions est encore contrôlée par les sociétés holding de l'Etat ou par le ministère des Finances. Bien que les pressions étrangères aient pu générer des changements significatifs à long terme, les investisseurs étrangers n'ont jamais montré de profonde volonté de se confronter au gouvernement sur les questions bancaires. Les investisseurs étrangers demandent simplement au gouvernement chinois de lui fournir un environnement macroéconomique stable et non nécessairement un secteur bancaire libéralisé.

Certains avaient placé leurs espoirs de réforme sur l'adhésion de la Chine à l'Organisation Mondiale du Commerce qui aurait alors servi de catalyseur, les résultats suggèrent que cette attente a été déçue. L'adhésion de la Chine à l'OMC a accru le commerce extérieur et les investissements étrangers, engendrant un accroissement bienvenu de la transparence et le maintien de la stabilité macroéconomique. Cependant, l'entrée de banques étrangères sur le marché chinois n'a pas induit de changements importants, notamment en raison d'un certain nombre de réglementations décrétées par le gouvernement qui entravent la

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

capacité des banques étrangères à faire du profit dans le pays, au titre de certaines clauses de l'OMC.

Les autorités de régulation ont mis l'accent sur certaines questions sous influence des institutions internationales et des puissances étrangères. Ces normes furent acceptées plus ou moins volontairement par les autorités chinoises, mais la crise financière a changé la donne. La convergence du système financier chinois vers de meilleures pratiques ainsi que soutient à l'implémentation de Bâle III reste à venir, mais une plus grande ouverture du secteur financier à l'international pourrait être mise sur pause. En effet, bien que les thématiques abordées par les instances de régulation continuent de converger vers la norme internationale, il ne peut en être dit autant du fonctionnement du secteur bancaire et des arrangements institutionnels. Or, si le système financier a su préserver la stabilité financière et économique du pays, il n'a, jusqu'à présent, subi que de vastes changements cosmétiques.

Ainsi, pour de nombreux chercheurs, comme Michael Witt, Carl Walter ou Victor Shih, la situation actuelle ne devrait probablement pas évoluer beaucoup car les technocrates perçoivent la domination des banques comme un moyen de contrôle de l'Etat sur le système financier. Il reste encore, et restera sans doute encore pendant de nombreuses années, largement majoritaire. On a pu constater malgré tout qu'un retrait progressif de l'Etat était en cours.

Il semble en effet y avoir depuis quelques années, au sein de la classe politique chinoise, une réelle prise de conscience suivie d'une volonté ouverte de réforme de ce secteur. Après la crise financière asiatique, les banques chinoises (principalement celles appartenant à l'Etat) ont fait face à une forte baisse de la qualité des actifs de leurs portefeuilles. Les renflouements se sont avérés nécessaires pour donner aux banques la possibilité de prendre un nouveau départ et amener les autorités à prendre leurs responsabilités concernant les prêts octroyés en fonction des plans politiques. L'Etat a pris alors conscience de la nécessité et de l'urgence de prendre des mesures pour renflouer ses banques et d'améliorer les contrôles internes. La Chine a alors été capable de mobiliser ses vastes réserves de change pour recapitaliser ses banques en difficulté. Au courant des années 2000, les grandes banques

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

commerciales d'Etat sont restructurées par le biais de recapitalisations et le rachat des créances douteuses par les AMC créées à propos, la structure de propriété des banques et leurs mécanismes opérationnels sont réformés en transformant leur capital en actionnariat. Enfin des offres publiques d'actions renforcent le contrôle du marché. Mais, comme l'avait souligné Liu Mingkang, « la restructuration n'est que le début de la réforme et l'objectif final est d'accroître de manière durable l'avantage concurrentiel de l'industrie bancaire chinoise par rapport aux meilleures banques internationales. Nous avons pu constater que certaines normes internationales ont alors été implémentées et ont permis de corriger de graves problèmes, comme l'adoption des normes internationales pour la classification des créances douteuses.

Il semble donc que le gouvernement chinois soit conscient de la nécessité de mettre en place des instruments répondant aux standards internationaux afin d'améliorer la fiabilité de leurs banques et de les préparer à une concurrence à laquelle elles devraient faire face pour une ouverture plus importante du marché financier. Or, de simples modifications superficielles et cosmétiques ne peuvent garantir d'améliorations durables.

Avec la mise en place de Bâle III, les réserves de capital résultant de l'épargne ne procureront plus suffisamment de capital par rapport à ce qui sera demandé. Les banques devront donc se tourner vers le marché... Ces dernières années, de nombreuses banques commerciales se sont procuré des fonds sur le marché des capitaux, engendrant une hausse de la volatilité des actions. Le développement des obligations privées et la diversification des sources de financement externe pour les entreprises passent donc par la formation d'un marché large et liquide pour les titres publics. Avec Bâle III, le système financier sera globalement plus stable à terme mais à un prix plus élevé pour le commerce, ce qui affectera la croissance économique. Avec des ratios plus élevés, les prêts seront moins nombreux. Cet état de fait engendrera des taux d'intérêt sur les emprunts plus élevés et un accès au crédit plus restreint pour les entreprises. Cela risque de renforcer le système financier non-officiel.

Pour pallier à ce problème, le gouvernement tente de réduire l'importance et les risques liés au *shadow banking* grâce notamment à la mise en place d'un nouveau programme pilote à Wenzhou. Ce programme de réformes est cependant plus une réponse à des difficultés financières ponctuelles qu'une réelle réforme innovante à ce jour. S'il est encore trop tôt pour

juger de son échec ou de sa réussite, elle semble pour le moins mal engagée. Cependant, cette réforme a déjà le mérite de mettre en lumière les besoins de réformes pour une économie viable, car, plus qu'une problématique locale, c'est la libéralisation du système financier national qui est en jeu.

La classe politique chinoise montre en effet des signes prudents de mise en place d'une réforme de grande ampleur concernant la libéralisation des taux de change, la réforme des SOE et l'accès au crédit des PME. On constate cependant qu'elles sont mises en place de manière circonscrites géographiquement (cas de Wenzhou) ou sectoriellement (différentiation entre grandes et petites banques). En effet, l'histoire des banques chinoises depuis leurs origines jusqu'à aujourd'hui révèle une méthode de mise en place des réformes qui a toujours été graduelle. Elle a souvent été continue du point de vue humain : les compétences ont été transférées progressivement des banques traditionnelles et étrangères aux banques Qing, par l'intermédiaire de personnes qualifiées débauchées pour l'occasion. Il en est de même lors du passage à une économie planifiée : les cadres des banques sont restés en poste pendant un temps, ouvrant une période de collaboration entre le gouvernement communiste et les derniers capitalistes. Enfin, lors de l'ouverture, les cadres du Parti –pas toujours qualifiés- sont restés en poste tout en s'adaptant progressivement aux méthodes modernes inspirées de l'étranger. Pourtant, malgré une décentralisation de surface de sa structure, le fonctionnement du système bancaire n'a que très peu changé. Depuis l'ouverture, l'Etat contrôle toujours le secteur étroitement. Cela a engendré un retard d'adaptation aux normes, de qualification des employés ainsi que l'accroissement des créances douteuses. Cela laisse donc penser qu'en dépit de l'urgence, le gouvernement chinois ne souhaite pas prendre de mesures radicales afin de ne pas perdre plus de pouvoir de contrôle que nécessaire. Cette méthode d'implémentation suggère non pas la caractéristique d'un modèle ou d'une culture, puisqu'elle est née lors de l'ouverture, mais bien d'une volonté, de la part du gouvernement de conserver un pouvoir fort. L'enjeu est donc de réformer de manière suffisamment millimétrée pour ne pas perdre plus de pouvoir de contrôle que nécessaire sur le secteur et permettre à l'Etat de rester l'institution dominante. Il opte donc comme auparavant pour une addition de micro changements pour atteindre son objectif.

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

Les rapports institutionnels actuels ainsi que les lois et réglementations internes ont donc engendré l'apparition de deux secteurs financiers superposés et interdépendants. La Chine est donc caractérisée par la concurrence entre des mécanismes financiers fortement contrôlés par l'Etat et de l'essor de mécanismes privés parallèles. De plus, les régulateurs ne semblent concernés par les imperfections du marché et les échecs politiques que dans la mesure où ils risquent de mettre fin aux rapports institutionnels actuels.

La convergence de ces deux secteurs parallèles nécessite des réformes radicales à échelle nationale. L'Etat devrait laisser une place beaucoup plus importante au marché. Les réformes qui doivent être engagées pour libéraliser le système risquent donc de bouleverser les rapports institutionnels. Selon la TR, un renforcement de la place du marché, des firmes, et de la communauté permettraient d'atteindre – ou de conserver- un équilibre. Cela signifie cependant dans le cas de la Chine, une mutation complète du système actuel. Cela nécessite une transformation du rôle du PCC et du gouvernement dans ces institutions, tant au niveau central qu'au niveau local. Il existe peu de précédents observant de tels changements radicaux dans un pays aussi vaste et doté d'une population si importante. Il est donc probable que la Chine continuera à expérimenter de manière circonscrite et à prendre des mesures prudentes.

En Chine, la réforme du système financier a pris du retard par rapport aux autres secteurs. Elle est à présent effectuée prudemment et progressivement. Beaucoup de progrès ont malgré tout été réalisés à ce jour compte tenu du fait que la réforme fondée sur des mécanismes de marché n'a commencé que depuis environ une quinzaine d'années. Elle est cependant restée à ce jour à un niveau encore superficiel.

Pour résumer, le système bancaire chinois est caractérisé par une grande concentration des capitaux et des marchés obligataire et boursier de faible envergure. Le secteur bancaire représentant le secteur financier dans son ensemble fait l'objet d'interventions - explicites et implicites – de la part des autorités centrales et locales. Les banques sont régies par une approche très pragmatique de la réglementation. La libéralisation financière est restée faible jusqu'à présent car les taux d'intérêts ne peuvent varier que dans des limites contrôlées par l'Etat. Les réformes ont permis de restructurer la structure de propriété des banques, néanmoins, l'Etat reste - directement ou indirectement - propriétaire de la plupart des actifs

bancaires. Ces dernières années, les performances des banques chinoises se sont améliorées. Les premières réformes semblent porter leurs fruits. Ce sont les pans les plus faciles de la réforme du secteur qui ont déjà été mis en place. Les tâches qui restent à accomplir sont en effet bien moins aisées : la mise en œuvre de normes en matière de gouvernance et de gestion des risques, moins d'interférence du gouvernement, accroître la qualité des portefeuilles, des réserves de capitaux et l'amélioration de la capacité de résistance des banques, etc. Tant que la majorité des actifs du système bancaire, l'intermédiation financière et les autorités de régulation sont dans les mains de l'Etat, les forces du marché ont eu peu de chance de pénétrer dans le système bancaire.

La crise du modèle de capitalisme anglo-saxon a engendré toute une série de questionnements quant à la viabilité de ce système. La financiarisation à outrance de ce système a permis à un cycle de crises financières systémiques mondialisé de se mettre en place. Aujourd'hui, de nombreux pays sont confrontés au même problème dans des contextes radicalement différents. Les solutions pour le résoudre sont donc opposées.

En Chine, où l'Etat contrôle encore très largement le secteur financier, deux éléments viennent biaiser un fonctionnement efficace et concurrentiel : le contrôle de l'Etat et la relative fermeture du secteur sur le plan international. Le retrait de l'Etat de ce secteur est donc une composante essentielle de la libéralisation de ce secteur et doit précéder ou accompagner son ouverture. A l'opposé, le modèle de capitalisme anglo-saxon nécessite un retour d'un contrôle plus important de la part de l'Etat. Les efforts de réformes bancaires des autorités de supervision et régulation qui appliquent Bâle III n'ont pas empêché un retour sur la scène internationale des produits financiers à hauts risques.

II. Bibliographie

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

1) SITES INTERNET ET SYSTEMES D'INFORMATION

Administration de gestion des réserves de devises étrangères (SAFE) http://www.safe.gov.cn/model_safe_en/index.jsp

Banque Centrale (PBOC) www.pbc.gov.cn

Banque de Chine (BOC) <http://www.boc.cn/en/index.html>

Banque des Communications www.bankcomm.com/BankCCommSite/cn/index.jsp

Banque des Constructions (CCB) <http://www.ccb.com/portal/en/home/index.html>,

Banque du Commerce et de l'Industrie de Chine (ICBC) <http://www.icbc.com.cn/icbc/sy/>

Banque Mondiale <http://www.banquemondiale.org/>,

Bourse de Hongkong (comporte également des informations sur les Bourses de Shanghai et Shenzhen) <http://www.hkex.com.hk/index.htm>,

Commission de régulation bancaire chinoise (CBRC) <http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/jsp/index.jsp>

Commission Nationale du Développement et de la Réforme (NDRC) <http://en.ndrc.gov.cn/>

Fond Monétaire International (FMI), <http://www.imf.org/external/french/index.htm>,

Ministère des finances (MOF) <http://www.mof.gov.cn/mof/>

Ministère du commerce (MOFCOM) , <http://english.mofcom.gov.cn/>

Organisation des nations Unies (ONU) <http://www.un.org/fr/>,

Organisation Mondiale du Commerce (OMC) <http://www.wto.org/indexfr.htm>

Portail des AMC, <http://www.chinaamc.com/portal/en/home/index.jsp>

2) PUBLICATIONS

a) Rapports annuels et documents officiels

2010 nian jinrong jigou xindai shou zhi biao 2010年金融机构信贷收支表 (Fonds de crédits des institutions financières 2010), PBOC Département de statistiques et d'analyses, <http://www.pbc.gov.cn/publish/diaochatongjisi/3062/index.html> (consulté le 18 octobre 2011).

2011 Nian Zhongguo jinrong wending baogao, (2011 年中国金融稳定报告, Rapport 2011 de stabilité financière en Chine), Financial Stability Board, 12 Avril 2011, [www.pbc.gov.cn/image_public/UserFiles/goutongjiaoliu/upload/File/«中国金融稳定报告\(2011\)»名单内容摘要与目录\(2\).pdf](http://www.pbc.gov.cn/image_public/UserFiles/goutongjiaoliu/upload/File/«中国金融稳定报告(2011)»名单内容摘要与目录(2).pdf) (consulté le 10 décembre 2012).

ABC annual report 2012 (english version), ABC, 2013, (en ligne) <http://www.abchina.com/cn/investor-relations/report/am/> (consulté le 18 mai 2013).

Achèvement des négociations sur l'entrée de la Chine à l'OMC, Communiqué de presse de l'OMC, 17 septembre 2001, http://www.wto.org/french/news_f/pres01_f/pr243_f.htm (consulté le 08 août 2009)

Almanac of China's finance and Banking (English edition), Editor Board, 2001

Annexes du G20 de Seoul, G20, 2010, (en ligne) http://www.g20.org/Documents2010/11/seoulsummit_annexes.pdf (consulté le 24 janvier 2011)

Banques françaises, le bilan de la décennie (2001-2010), Avril 2011, (en ligne) <http://web.siteexpresspro.fr/bgv-consulting/CMS/modules/dl/836555062/Bilandecennie.pdf> (consulté le 18 octobre 2012).

BOC annual report 2009 (English version), BOC, 2010, (en ligne) www.pic.bankofchina.com/bocappd/report/201004/P020100427339056186936.pdf (consulté le 18 avril 2011).

BOC annual report 2012 (English version), BOC, 2013, (en ligne) http://www.boc.cn/en/investor/ir3/201303/t20130326_2206875.html (consulté le 18 mai 2013)

BoCom annual report 2012 (English version), BoCom, 2013, (en ligne) http://www.bankcomm.com/BankCommSite/en/invest_relation_detail.jsp?id=1366025465100

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

&type=CMS.STD&categoryPath=ROOT%3E%D3%A2%CE%C4%CD%F8%D5%BE%3EInvestor+Relations%3EFinancial+Report%3EAnnual+Report (consulté le 18 mai 2013).

Bohai yinhang gufen youxian gongsi 2012 niandu baogao zhaiyao 渤海银行股份有限公司 2012 年度报告摘要(Rapport annuel 2012 de la banque Bohai), 2013, (en ligne)
<http://www.cbhb.com.cn/bhbank/S101/attach/2012bhndbgzy.pdf> (consulté le 28 mai 2013)

CBRC annual report 2007 (english version), CBRC, 2008, (en ligne)
www.zhuanli.cbrc.gov.cn/subject/subject/nianbao2007/english/appendices.pdf (consulté le 15 décembre 2012).

CBRC annual report 2012, (english vesion), CBRC, 2013 (en ligne)
<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docView/18492CCBDD04435A8BFAB3FF6F2CA51C.html> (consulté le 27 mai 2013).

CBRC annual reports, 2008 à 2011, (en ligne) www.cbrc.gov.cn/showannual.do (consultés le 16 mai 2012)

CBRC: China through international evaluation version of Basel III, Newshome (en ligne)
<http://www.newshome.us/news-5584408-CBRC:-China-through-international-evaluation-version-of-Basel-III.html> (consulté le 06 juillet 2013).

CCB annual report 2009,(English version), CCB, 2010, (en ligne)
www.ccb.com/en/investor/20100429_1272548677/eng_full.111341752021278338.pdf
(consulté le 18 avril 2011).

CCB annual report 2012 (english version), CCB, 2013, (en ligne)
http://www.ccb.com/cn/investor/include/nianbao_top/c00939_AR.pdf (consulté le 18 mai 2013).

CDB annual report 2012 (English version), CDB, 2013, (en ligne)
<http://www.cdb.com.cn/english/Column.asp?ColumnId=91> (consulté le 18 mai 2013).

Central Huijin Investment Ltd., 2012, (en ligne) www.huijin-inv.cn/hjen/investments_2008.html?var1=Investments (consulté le 15 avril 2012)

China Financial Stability Report 2012, China Financial Publishing House, 2012, (en ligne)
[www.pbc.gov.cn/image_public/UserFiles/english/upload/FFile/China%220Financial%20%20Stability%20Report\(1\).pdf](http://www.pbc.gov.cn/image_public/UserFiles/english/upload/FFile/China%220Financial%20%20Stability%20Report(1).pdf) (consulté le 17 juillet 2013).

China: Biannual economic report, 15 juin 2012, ambassade de Suisse à Pékin (en ligne)
www.sinoptic.ch/embassy/textes/eco/20120615_Chine_Annual.economic.report.pdf (consulté le 24 septembre 2012).

Chronologie et documents des sommets précédents, France Diplomatie, (en ligne) <http://www.diplomatie.gouv.fr/fr/enjeux-internationaux/affaires-economiques/g8/precedents-sommets-du-g8/> (consulté le 28 janvier 2011).

Economic Survey of China 2010, Paris, OCDE, février 2010 (en ligne) <http://books.google.fr/books?id=Z4gdCu7bLloC&pg=PA128&lpg=PA128&dq=oeCd+economIc+survey+china+2010&source=bl&ots=KX8cIy0gGG&sig=wmR7fHxqECrjHF97suLvO7ILYQs&hl=en&sa=X&ei=XTeTUq2YGeSZ0QXS6IDYBw&ved=0CFwQ6AEwBg#v=onepage&q=oeCd%20economic%20survey%20china%202010&f=false>, (consulté le 28 juillet 2012)

Economic Surveys of China 2005. Paris : OCDE, 16 septembre 2005 (en ligne) <http://homepage.ntu.edu.tw/~lbh/ref/OECD/42.pdf>, (consulté le 28 juillet 2012)

Financial Sector Assessment Program, People's Republic of China, CPSS core principles for systemically important payment systems, detailed assessment of observance, mars 2012, Fond Monétaire International et Banque Mondiale, (en ligne) www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr1278.pdf (consulté le 22/10/2012).

FU DONG, *Financial Yearbook of China 2008*, China Financial Magazine, décembre 2008.

FU DONG, *Financial Yearbook of China 2009*, China Financial Magazine, décembre 2009

FU DONG, *Financial Yearbook of China 2010*, China Financial Magazine, décembre 2010

FU DONG, *Financial Yearbook of China 2011*, China Financial Magazine, décembre 2011

FU Dong, SONG Aiwu, *Financial Yearbook of China 2006*, China Financial Magazine, décembre 2006.

Guangfa yinhang gufen youxian gongsi er ling yi er nian niandu baogao 广发银行股份二零一二年年度报告 (Rapport annuel 2011 de la banque de développement de Canton), 2012, (en ligne) <http://www.cgbchina.com.cn/Channel/11701017> (consulté le 20 mai 2013)

Heng feng yinhang gufen youxian gongsi er ling yi er nian niandu baogao 恒丰银行股份有限公司二〇一二年年度报告 (Rapport annuel 2012 de la banque Evergrowing), 2013, (En ligne) <http://www.ebank.com.cn/images/jrhf/tzzgx/2013/07/11/86861532D483CA0324FC8F8996688FCD.pdf> (consulté le 18 juillet 2013)

Huaxia yinhang gufen youxian gongsi 2012 nian niandu baogao Zhaiyao 华夏银行股份有限公司 2012 年年度报告摘要 (Rapport annuel 2012 résumé de la banque Huaxia), 2012, (en ligne) <http://www.hxb.com.cn/chinese/upload/13669470176230629.pdf> (consulté le 28 mai 2013)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

ICBC annual report 2009, (english version), ICBC, 2010, (en ligne) www.icbc-ltd.com/icbcltd/investore%20relations/financial%20information/financial%20reports/2009%20annual%20results%20announcement.htm (consulté le 18 avril 2011).

ICBC informations actionnariat 2012, ICBC, 2013 (site internet) <http://www.icbc-ltd.com/ICBCLtd/Investor%20Relations/Share%20Information/Shareholding%20Structure/> (consulté le 18 mai 2013).

International Trade Statistics 2013, Appendix tables, table A6 et A8 , OMC(en ligne) http://www.wto.org/english/res_e/statistics/its2013_e/its13_appendix_e.htm (consulté le 08 septembre 2013)

Kenneth Rogoff, *Lettre ouverte à Joseph Stiglitz*, 2 juillet 2002, www.imf.org/external/np/vc/2002/070202.HTM (consulté le 15 décembre 2010)

La lettre du directeur du CBRC, Monsieur Liu Ming Kang, au directeur du comité de Bâle, Monsieur Jaime Caruana, datée de juillet 2003, CBRC, (en ligne) <http://www.cbrc.gov.cn/EngdocView.do?docID=466> (consulté le 21 octobre 2011)

Law of the People's Republic of China on the People's Bank of China, (Loi de la République Populaire de Chine concernant la PBOC), China.org.cn, 2007, www.china.org.cn/business/laws_regulations/2007-06/22/content_1214826.htm (consulté le 28 octobre 2012)

Law of the People's Republic of China on Commercial Banks, China.org.cn, (en ligne) www.china.org.cn/english/DAT/214824.htm (consulté le 21 février 2012).

Law of the People's Republic of China on the People's Bank of China , China.org.cn, (en ligne) www.china.org.cn/business/laws_regulations/2007-06/22/content_1214826.htm (consulté le 21 février 2012).

Lettre de Liu Mingkang, Directeur du CBRC au Dr. Wellink, Directeur du Comité de Bâle en date du 13 avril 2010, BIS, (en ligne) www.bis.org/publ/bcbs165/cbrc.pdf (consulté le 27 janvier 2012).

LI Xiaochao, *China Statistical Yearbook 2006*, National Bureau of Statistics, China Statistics Press, septembre 2006

LI Xiaochao, *China Statistical Yearbook 2007*, National Bureau of Statistics, China Statistics Press, septembre 2007

LI Xiaochao, *China Statistical Yearbook 2008*, National Bureau of Statistics, China Statistics Press, septembre 2008.

LI Xiaochao, *China Statistical Yearbook 2009*, National Bureau of Statistics, China Statistics Press, septembre 2009.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

LIU Mingkang, discours, (en ligne)

www.cbrc.gov.cn/chinese/home/jsp/docView.jsp?docID=201100509E5EDEE7E546F14FCFF E064E5CFAEBAO (consulté le 12 janvier 2012)

Loi de 1995 sur les banques commerciales, Grandwall lawfirm (en ligne)

<http://www.grandall-law.com/china-laws-regulations/laws-regulations-banking-finance/commercial-bank-law-of-the-peoples-republic-of-china.html> (consulté le 21 octobre 2011)

OCDE Reviews on Innovation Policies: China, 2008, OCDE, 2008, key findings (en ligne).

www.oecd.org/sti/inno/oecdreviewsofinnovationpolicychina.htm (consulté le 22 septembre 2012).

Payment Systems of China, site du Ministère des Finances de Chine, 2004 (en ligne)

www.mof.jp/english/international_policy/others/sseae2004/SSEAE2004-2.pdf (consulté le 8 mai 2011)

PingAn yinhang gufen youxian gongsi 2012 nian niandu baogao 平安银行股份有限公司 2012 年年度报告 (*Rapport annuel 2012 de la banque PingAn*), 2012, (en ligne)

<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2013-03-08/62193049.PDF> (consulté le 28 mai 2013)

QIAN Duling, *Financial Yearbook of China 1998*, Financial Magazine of China, décembre 1998.

Réforme des règles prudentielles, position des banques françaises sur les projets en cours, 16 avril 2010, (en ligne)

http://www.fbf.fr/fr/files/87MDV6/Position_banques_reforme_bale_2010.pdf (consulté le 17 février 2011).

Shanghai Pudong Fazhan yinhang youxian gongsi 2012 nian niandu baogao 上海浦东发展银行股份有限公司 2012 年年度报告 (*Rapport annuel 2012 de la Banque de développement de Shanghai*), 2013, (en ligne)

[http://www.spdb.com.cn/res/201303/2012nianniandubaogao\(quanwen\).pdf](http://www.spdb.com.cn/res/201303/2012nianniandubaogao(quanwen).pdf) (consulté le 28 mai 2013)

SHENG Laiyun, *China Statistical Yearbook 2010*, National Bureau of Statistics, China Statistics Press, septembre 2010.

SHENG Laiyun, *China Statistical Yearbook 2011*, National Bureau of Statistics, China Statistics Press, septembre 2011.

SONG Aiwu, *Financial Yearbook of China 2007*, China Financial Magazine, décembre 2007.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Xingye yinhang 2012nian niandu baogao 兴业银行 2012 年年度报告 (Rapport annuel 2012 de la banque Industrial), 2013, (en ligne) http://bank.hexun.com/upload/601166_2012_n.pdf (consulté le 28 mai 2013)

Zhaoshang yinhang gufen youxian gongsi er ling yi'er niandu baogao 招商银行股份有限公司二〇一二年度报告 (Rapport annuel 2012 de la Banque Merchants), 2013, (en ligne) <http://file.cmbchina.com/CMBIR/20130329/703c3496-d394-467e-ab77-eae70deb9156.pdf> (consulté le 28 mai 2013)

Zheshang yinhang 2012 nian niandu baogao zhaiyao 浙商银行 2012 年年度报告摘要 (Rapport annuel 2012 de la banque Zheshang), 2013, (en ligne) <http://www.czbank.com/czbank/UserFiles/File/2012report.pdf> (consulté le 28 mai 2013)

Zhongguo guangda yinhang gufen youxian gongsi 2012 nian niandu baogao zhaiyao 中国光大银行股份有限公司 2012 年年度报告摘要 (Rapport annuel 2012 de la banque Everbright), 2013, (en ligne) http://www.cebbank.com/CMS5_G20306002Resource?info=112764401;res=13648948176711725308703;download= (consulté le 28 mai 2013)

Zhongguo minsheng yinhang gufen youxian gongsi niandu baogao zhaiyao 中国民生银行股份有限公司年度报告摘要 (Résumé du rapport annuel (2012) de la banque Minsheng), 2013, (en ligne) <http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2013-03-29/62298593.PDF> (consulté le 28 mai 2013)

Zhonghua renmin gongheguo yinhang guanli zhanxing tiaoli 中华人民共和国银行管理暂行条例 (Régulation provisoire de contrôle bancaire de la RPC), 7 juillet 1986, (en ligne) <http://law.lawtime.cn/d658154663248.html> (consulté le 3 juin 2011).

Zhongguo renmin yinhang jueding shangdiao jinrong jigou cun daikuan jizhun lilü jinyibu tuijin lilü shichang hua, 中国人民银行决定上调金融机构存贷款基准利率进一步推进利率市场化 (La Banque populaire de Chine a relevé les taux d'intérêts pour l'épargne et le crédit pour promouvoir son marché), 28 octobre 2004, PBOC (en ligne) www.pbc.gov.cn/publish/zhengcehuobisi/625/1267/12671/12671.html (consulté le 20 Janvier 2013).

Zhongxin yinhang gufen youxian gongsi 2012 nian ban niandu baogao zhaiyao 中信银行股份有限公司 2012 年半年度报告摘要 (Rapport semi-annuel 2012 de la banque CITI), 2012, (en ligne) <http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2012-08-30/61506235.PDF> (consulté le 28 mai 2013)

Zhongxin yinhang gufen youxian gongsi er ling yi'er nian niandu gaogao (A gu) 中信银行股份有限公司二〇一二年度报告 (A股) (Rapport annuel 2012 de la banque CITIC,

actions A), 3013, (en ligne) http://bank.hexun.com/upload/601998_2012_n.pdf (consulté le 28 mai 2013)

b) Documents semi-officiels et rapports d'entreprises

Le système bancaire chinois fiche de synthèse Ubifrance, Mission économique française en Chine, 15 novembre 2008, (en ligne) http://www.dree.org/chine_static/OMC-CHINE/dossier_participants/documents_pdf/doc_partie2/fiche_banques.pdf (consulté le 10 septembre 2009)

Nouvelle réglementation sur les institutions financières étrangères en Chine, Mission économique française en Chine, 1^{er} février 2002, (en ligne) http://www.dree.org/chine_static/OMCCHINE/dossier_participants/documents_pdf/doc_partie2/fiche_banques.pdf (consulté le 18 août 2009).

Taux d'intérêt et Ratios de réserves obligatoires, Bulletin Economique Chine, n°59, septembre 2013, (en ligne) <https://www.tresor.economie.gouv.fr/File/391553> (consulté le 12 octobre 2013).

Zhongguo renmin yinhang youguan fuze ren jiu shangdiao renminbi jizhun lilü da jizhe wen 中国人民银行有关负责人就上调人民币基准利率答记者问 (*La personne en charge du relèvement des taux d'intérêts de la Banque Centrale répond aux questions des journalistes*), 28 Octobre 2004, PBOC (en ligne) www.pbc.gov.cn/publish/zhengcehuobisi/625/12670/12670.html (consulté le 20 Janvier 2013).

HU Xiaolian胡晓炼, *Renminbi huilü xingcheng jizhi gaige de chengong shijian* (人民币汇率形成机制改革的成功实践, *La réforme du mécanisme de taux de change sur la voie de la réussite*), 30 juillet 2010, PBOC, (en ligne) <http://www.pbc.gov.cn/publish/hanglingdao/55/2010/20100730150443689940108/20100730150443689940108.html> (consulté le 15 mars 2011).

Mainland China Banking Survey 2012, KPMG, septembre 2012, (en ligne) www.kpmg.com/CN/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/Mainland-China-Banking-Survey-201209.pdf (consulté le 10 octobre 2012).

c) Monographies, ouvrages collectifs et articles

“China slowdown hits Wenzhou especially hard”, *Financial Post*, *Bloomberg News*, 13 Juin 2012, (en ligne) <http://business.financialpost.com/2012/06/13/china-slowdown-hits-wenzhou-especially-hard/> (consulté le 16 février 2013).

“China tests crucial financial reform in Wenzhou”, *The China Times*, Mars 2012, (en ligne) <http://www.thechinatimes.com/online/2012/03/2918.html> (consulté le 27 Janvier 2013).

“Wenzhou business owners struggle in credit crisis”, *Global Times*, 2 Novembre 2012, (en ligne) <http://gbtimes.com/news/wenzhou-business-owners-struggle-credit-crisis> (consulté le 28 Janvier 2013).

“Wenzhou Moshi” 温州模式 (« Le modèle de Wenzhou »), *Zhejiang yinji* 浙江印记 (en ligne) <http://zjds.org.cn/engine/content.jsp?guid=%7BAC100167-0000-0000-1DE7-4844FFFFFC2%7D> (consulté le 27/05/2013).

“Wenzhou: A cautionary tale of reckless loans, Fallout from China’s shadow banking crisis now affects the formal banking system”, *Financial Times*, 2 Décembre 2012, (en ligne) <http://www.ft.com/cms/s/0/c0fb2c0e-3b08-11e2-b111-00144feabdc0.html#axzz2iYR2MDAk>, (consulté le 18 Janvier 2013).

“Wenzhou's Crash Test for Private Enterprise”, *Century Weekly*, 21 Octobre 2011, (en ligne) <http://english.caixin.com/2011-10-21/100316502.html> (consulté le 24 Janvier 2013).

“Zhongguo ni jian 3000 yi meiyuan xin waihui touzi jigou yu yishi erniao” 中国拟建3000亿美元新外汇投资机构 欲一石二鸟 (“La Chine propose le lancement de deux nouvelles institutions de gestion d’investissements en devises étrangères avec 300 milliards de dollars US : ou comment faire d’une pierre deux coups”), *Guojijinrongbao* 国际金融报 (Finance Internationale) 23 décembre 2011, (en ligne) http://news.xinhuanet.com/fortune/2011-12/13/c_122412419.htm (consulté le 18 janvier 2012)

« L’impact de l’OMC sur les banques commerciales chinoises », *Le quotidien du peuple*, 2 novembre 2000, (en ligne), www.french.peopledaily.com.cn/french/200011/02/fra20001102_43876.html (consulté le 08 octobre 2012)

« La chine doit être prudente face à la crise américaine des subprimes », *Le quotidien du peuple* (en ligne), 6 mars 2008, <http://french1.peopledaily.com.cn/Economie/6367795.html>, (12/10/2009).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

« Chinese banks to face togher tasks of liquidity management », *China Daily*, 15 avril 2011, (en ligne) www.chinadaily.com.cn/bizchina/2011-04/15/content_12332721.htm (consulté le 16 avril 2011).

« Le NSFR, véritable remise en cause du rôle de la banque ? », *Finance et stratégie*, 13 mars 2012, (en ligne) <http://finance.sia-partners.com/20120313/le-nsfr-veritable-remise-en-cause-du-role-de-la-banque/> (consulté le 18 mai 2012).

« Ratios de liquidité bancaire : une nouvelle menace pour le crédit », *Option Finance*, n° 1121, 28 avril 2011.

« Wenzhou facing unprecedent financial challenges », *Want ChinaTimes*, 11 Septembre 2013, (en ligne) <http://www.wantchinatimes.com/news-subclass-cnt.aspx?id=20130911000087&cid=1502> (consulté le 21 Septembre 2013).

« Woguo waihui chubei bi zhong jiegou meiyuan bizhong jiejin 65% » 我国外汇储备币种结构美元比重接近65% (« La proportion de devises américaine atteint près de 65% des réserves de change ») *Zhongguo zhengquan bao* 中国证券报(China Securities Journal), 3 septembre 2010, finance.sina.com.cn/china/jrxw/20100903/01208595293.shtml (consulté le 20 août 2011).

« Xi Jinping vows unswerving fight against corruption », 22 janvier 2013, *Xinhua News*, (en ligne) http://news.xinhuanet.com/english/china/2013-01/22/c_132119843.htm (consulté le 17 février 2013).

« Zhengwuyuan guanyu jiqiang dui zhongguo yinhang lingdao jiandu de mingling », 政务院关于加强对中国银行领导监督的命令 (“Le Conseil d’Etat donne plein pouvoir à la Banque de Chine pour renforcer la supervision (bancaire)”), *Xinhua*, 22 mars 1950, (en ligne) www.chinacourt.org/law/detail/1950/03/id/9.shtml (consulté le 03/02/2012).

« Zhongguo tese shehui zhuyi yu zibenzhuyi de benzhi qubie 中国特色社会主义与资本主义的本质区别 (Les différences intrinsèques entre le socialisme aux caractéristique chinoises et le capitalisme) », *Shaanxi ribao* 陕西日报(Journal du Shaanxi), 25 Août 2010, (en ligne) hdx.wenming.cn/mkszy/2010-08/25/content_162777.htm. (consulté le 15 Août 2013).

«Building harmonious society crucial for China's progress: Hu», *Peoples' daily online*, 27 juin 2005, (en ligne) http://english.people.com.cn/200506/27/eng20050627_192495.html (consulté le 17 février 2013).

«Cinda’s main mission : passing the debt», *Business China*, juin 1999, (en ligne) www.uscc.gov/researchpapers/2000_2003/.../chapp2.pdf , (consulté le 01juillet 2009).

AGLIETTA Michel, « La Finance chinoise dans une nouvelle phase de la réforme économique », *Revue d’économie financière* , n°102, juin 2011.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

AGLIETTA Michel, MAAAREK Pierre, “Developing the Bond Market in China : the next step forward in Financial Reform”, *Economie internationale*, n°111 , 2007, p.29-53.

AGLIETTA Michel; GUO Bai, *La voie chinoise*, Paris : Odile Jacob, octobre 2012.

AGLIETTA, Michel, « Etats-Unis : persévérance dans l’être ou renouveau de la croissance » in BOYER, Robert, ed., *Capitalismes fin de siècle*, Paris, PUF, 1986, p.33-66.

ALBERT Michel, *Capitalisme contre capitalisme* , Paris : Seuil, septembre 1991, Histoire immédiate.

AMABLE Bruno, « Vers un changement de modèle ? », *Ceras revue Projet* , n°309, Mars 2009. (en ligne) <http://www.ceras-projet.com/index.php?id=3564>.(consulté le 3 février 2011).

AMABLE Bruno, BARRE Rémi, BOYER Robert, *Les systèmes d’innovation à l’ère de la globalisation*, Paris, OST/Economica, 1997.

AMABLE Bruno, PETIT Pascal, «The diversity of social systems of innovation and production during the 1990s», *Couverture Orange Cepremap*, n°2001-15, 2001

AMABLE, Bruno, « Institutional Complementarity and Diversity of Social Systems of Innovation and Production », *Discussion Paper FSI99-3309*, Berlin, WZB, 1999.

AMSDEN Alice, *Asia’s Next Giant: South Korea and Late Industrialization*, New York: Oxford University Press, 1989.

An Important Turning Point for Bank of China- restructured as an International Exchange Bank (1928), (Un virage important pour la Banque de Chine : sa restructuration en banque de change international (1928)), Bank of China, 2008, (en ligne), http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab7/200809/t20080926_1601876.html (consulté le 28 avril 2012).

AOKI Masahiko, *Toward a comparative Institutionnal Analysis*, Cambridge: The MIT Press, 2001.

ARTUS Patrick, « Le triangle d’impossibilité et la Chine », in « Finance chinoise, les enjeux de la modernisation », *Revue d’économie financière*, n°102, juin 2011, pp.9-16.

BARBOZA David, GU Huini, “In Cooling China, Loan Sharks Come Knocking”, *New York Times*, 13 Octobre 2011, (en ligne) <http://www.nytimes.com/2011/10/14/business/global/as-chinas-economy-cools-loan-sharks-come-knocking.html?pagewanted=all> (consulté le 28 Janvier 2013).

BEDUNEAU-WANG, Laurent : *La Chine ; un colosse financier?*, Vuibert, 2006.

BERGER Suzanne, *Organizing Interests in Western Europe*, New York : Cambridge University Press, 1981.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

BERGERE, Marie-Claire, *Histoire de Shanghai*, Fayard, 2002.

BERGERE, Marie-Claire, *L'âge d'or de la bourgeoisie chinoise*, Flammarion, 1986.

BERNANKE Ben, JAMES Harold, «The Gold Standard Deflation, and Financial Crisis in the Great Depression: An International Comparison», in HUBBARD Glenn R., ed., *Financial Markets and Financial Crises*, University of Chicago Press, 1991, pp.33-68 (en ligne) www.nber.org/chapters/c11482 (consulté le 28 avril 2012).

BOTTELIER Pieter, *China and the World Bank: How a Partnership Was Built*, Stanford Center for International Development, Working Paper No.277, avril 2006, (en ligne) www.stanford.edu/group/siepr/cgi-bin/siepr//?q=system/files/shared/pubs/papers/pdf/SCID277.pdf (consulté le 18 avril 2011).

BOYER Rober, « Variétés du capitalisme et Théorie de la Régulation », *L'année de la régulation*, n°6, 2002. pp.125-195.

BOYER Robert, « La diversité des institutions d'une croissance tirée par l'information ou la connaissance » in Centre Saint-Gobain pour la recherche économique (ed.), *Institutions et croissance*, Paris, Albin Michel, 2001, p.327-398.

BOYER Robert, « les financiers détruiront-ils le capitalisme? », *Economica*, 2011.

BOYER Robert, «The convergence hypothesis revisited: Globalization but still the century of Nations? » in BERGER, Suzane, DORE Ronald, eds., *National Diversity and Global Capitalism*, Londres, Cornell University Press, 1996, p.29-59.

BOYER Robert, *Une théorie du capitalisme est-elle possible ?*, Paris : Odile Jacob, 2004

BOYER, Robert, *Une théorie du capitalisme est-elle possible ?*, Paris : Odile Jacob, 2004.

BRADSHER Keith, "Informal Lenders in China Pose Risks to Banking System", *New York Times*, 9 novembre, 2004, (en ligne) http://www.nytimes.com/2004/11/09/business/worldbusiness/09yuan.html?pagewanted=print&position=&_r=0WENZHO, China, Nov. 3 -, (consulté le 20 janvier 2013).

BREHM Stephan, MACHT Christian, "Banking Supervision in China: Basel I, Basel II and the Basel Core Principles", *Zeitschrift für Chinesisches Recht*, 2004.

BURDEKIN Richard C.K., TAO Ran, China's state-owned bank's lending practices, 1994-2005 : Empirical tests and policy implications, *The Open Economics Journal*, 2008, pp.14-24 (en ligne) <http://www.econstor.eu/bitstream/10419/67424/1/716628465.pdf> (consulté le 22 août 2012).

CABANNES Jean-Pierre, WANG Jinghui, « Excédents chinois et déficits américains : un changement dans les équilibres globaux », *Revue d'Economie Financière*, volume 102, 2011, pp.151-162.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

CABESTAN Jean-Pierre, « La Chine entre Intégration et affirmation de sa puissance, Entretien avec Jean-Pierre Cabestan à propos de son livre La Politique internationale de la Chine », Paris Presses Sciences-po, 2010, *Mondes Chinois n°25*, (en ligne) http://gis.hkbu.edu.hk/files/Cabestan_article_11_fr.pdf (consulté le 7 Janvier 2011)

CARTAPANIS André, *La crise financière et les politiques macroprudentielles : inflexion réglementaire ou nouveau paradigme ?*, 59^{ème} Congrès de l'Association française de science économique, Conférence présidentielle du 10 septembre 2010, (en ligne) www.touteconomie.org/fichier/dc008_e.pdf (consulté le 19 août 2011).

CHAMBOREDON Hélène, PAVIS Fabienne, SURDEZ Muriel, WILLEMEZ Laurent, «S'imposer aux imposants. A propos de quelques obstacles rencontrés par des sociologues débutants dans la pratique et l'usage de l'entretien », *Genèses*, 16, 1994, pp.114-132.

CHAPUIS Philippe, TADAO Miyashita, «The Currency and Financial System of Mainland China» in Dennis J.Doolin and Robert C. North, eds., *The Chinese people's republic*, *Tiers Monde*, 1967, vol. 8, n°29, pp.184-187.

CHEE Yoke Heong, "Chinese regulators step in to control shadow banking risks", *Third World Resurgence*, No. 254, Octobre 2011, (en ligne) <http://www.twinside.org.sg/title2/resurgence/2011/254/econ1.htm> (consulté le 25 Janvier 2013).

CHEN Ya Jie, *Essai sur l'internationalisation du système financier de chine*, Fondation des sciences politiques, 1994.

CHENG, Linsun, *Banking in Modern China*, (Le système bancaire de la Chine moderne), Cambridge University Press, 2003.

CORIAT Benjamin, « France : du miracle fordien à la panne institutionnelle » in BOYER Robert, SAILLARD Yves, eds., *Théorie de la régulation. L'état des savoirs*, Paris, La Découverte, 1995, p.389-397.

COUSIN, Violaine : *Banking in China*, Palgrave Macmillan, 2007

CROUCH Colin, STREECK Wolfgang, «Introduction: the future of capitalist diversity», in CROUCH Colin, STREECK Wolfgang, ed., *Political economy of modern capitalism – mapping convergence & diversity*, Londres: Sage publications, 1997, p. 1-18.

D. Hochraich, 1995, *La Chine: de la révolution à la réforme*, Syros, Paris.

DAI Jianbin 戴建兵, *Zhongguo Jindai Yinliang shi* 中国近代银两史(Histoire de l'argent en Chine moderne), Zhongguo shehui kexue chubanshe 中国社会科学出版社 (Académie des Sciences Sociales), 2007.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

DELORME Robert, « De l'emprise à l'en-prise. Agir en situation complexe » in GRASCE, ed., *Entre systémique et complexité, chemin faisant. Mélanges en l'honneur de J-L.Le Moigne*, Paris, PUF,1999, p.25-46.

DENZER-SPECK D. Freiburg, «Currency Competition in China Between 1850 and 1950», (La guerre des monnaies en Chine entre 1850 et 1950), *Kredit und Kapital*, 42. NO.3 , 2009, pp.327-351.

DIEMER Arnaud, *Agrégation interne Economie-Gestion, intro , fiche 5*, théorie de la régulation, IUFM D'Auvergne, (en ligne) <http://www.oeconomia.net/private/cours/theoriedelaregulation.pdf>, (consulté le 3 février 2011)

EATON Sarah, ZHANG Ming, «A principal-agent analysis of China's sovereign wealth system : Byzantine by design», *Review of International Political Economy*, 17 :3,2020, pp. 481-506

EICHENGREEN Barry, SACHS Jeffrey, «Exchange Rates and Economic Recovery in the 1930s», *The journal of Economic History*, Volume 45, n°4, 1985.

EVANS Peter B., *Embedded Autonomy, States and Industrial Transformation*, Princeton: Princeton University Press, 1995.

FANG Yiqiang 方轶强, XIA Lijun 夏立军, LI Mochou 李某愁, « Kongzhi quan zhuanyi hou gongsi yeji bianhua de yingxiang yinsu fenxi – jiyu xiaolü lilun he guangzhi lilun de jieshi 控制权转移后公司业绩变化的影响因素分析 基于效率理论和管制理论的解释 (Origines des changements de performance des entreprises cötées engagées dans un transfert de contrôle – A partir de la théorie de l'efficacité et de la théorie de la régulation)», Shanghai caijing daxue 上海财经大学(Université d'économie et de finances de Shanghai), *Caijing yanjiu* 财经研究 (Revue économie et finance), Janvier 2006.

GARDNER Bradley "Wenzhou, a Town Built on Failure", *Reason Magazine*, 17 Novembre 2011, (en ligne) <http://reason.com/archives/2011/11/17/wenzhou-a-town-built-on-failure> (consulté le 28 janvier 2013).

GIRARDIN Eric, *Réforme du système bancaire et encadrement du crédit en Chine*, OCDE 1997

GODEMENT, François, *Que veut la Chine, de Mao au capitalisme*, Paris, Odile Jacob, 2012.

GODEMENT, François, *The Eurozone Fights for Survival*, Yale Global Online, Yale Center for the study of globalization, 16 août 2011, (en ligne) <http://yaleglobal.yale.edu/content/eurozone-fights-survival-part-i> (consulté le 23 octobre 2011).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

GOUREVITCH Peter, HAWES Micheal, « The Politics of Choice Among National Production Systems», *L'année de la Régulation*, n°6, 2002, pp.241-270.

GREVI Giovanni, «Interpolar World : a new scenario», European Union Institute for Security Studies (EUISS), *occasional paper*, n°79, 26 juin 2009, (en ligne)
<http://www.iss.europa.eu/uploads/media/op79.pdf> (consulté le 28 avril 2013)

GUO Yugang, Nivoix Sophie, CHEN Mengwen, « Les étapes de l'assainissement du système bancaire chinois de 1998 à 2011 », CRIEF, Université de Poitiers, 2011, (en ligne)
<http://crief.labo.univ-poitiers.fr/doctravail/M2011-05.pdf> (consulté le 12 octobre 2012).

HALL Peter, SOSKICE David, *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, New York: Oxford University Press, 2001, p.22 (en ligne)
www.digamo.free.fr/hallsosk.pdf (consulté le 13 janvier 2012).

HALPER Stefan, *The Beijing Consensus: How China's Authoritarian Model Will Dominate the 21st Century*, Basic Books, 2010

HAMILTON James, «Role of the International Gold Standard in Propagating The Great Depression», *Contemporary Economic Policy*, Western Economic Association International, volume 6, 1988, pp.67-89.

HELLEINER Eric, "The Geopolitics of Sovereign Wealth Funds: An Introduction", *Geopolitics*, n°14(2), 2009, p.300-304.

HORESH Niv, *Shanghai's bund and beyond : British banks, banknote issuance, and monetary policy in China, 1842-1937*. (Le Bund de Shanghai et au-delà : les banques britanniques, les émissions de billets et la politique monétaire en Chine entre 1842 et 1937), New Haven : Yale University Press, 2009.

Hu Shuli胡舒立, « Wenzhou jin gai dao bi dingceng sheji » 温州金改倒逼顶层设计 (« La réforme financière de Wenzhou force la main d'une conception au niveau central »), *Caixing wang-Xin shiji*, 财新网-新世纪, 1^{er} Avril 2013, (en ligne)
finance.qq.com/a/20130401/002090.htm (consulté le 17 Juillet 2013).

HU Yu-Wei, «Management of China's foreign exchange reserves: a case study on the state administration of foreign exchange (SAFE) », *Economic Papers 421* (European commission), juillet 2010, (en ligne)
www.ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2010/pdf/ecp421_en.pdf (consulté le 10 janvier 2011).

HUANG Jianhui黄鉴晖, *Shanxi Piaohao shi* 山西票号史 (Histoire des banques du Shanxi), Shanxi jing ji chu ban she 山西经济出版社 (publications économiques du Shanxi), 2002, extrait: http://www.sxkp.com/kpw/kjbnews/news_view.asp?NewsID=46965&page=5 (consulté le 02 mars 2013).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Huang Kejie 黄柯杰, “Huang Kejie: Wenzhou Jinrong gaige tai qian muhou” 黄柯杰: 温州金融改革台前幕后 (« Huang Kejie: la réforme financière de Wenzhou en coulisses »), *21ccom.net*, 5 Avril 2012, <http://www.21ccom.net/articles/zgyj/ggcx/2012/0405/56924.html> (consulté le 3 Janvier 2013).

HUSSON Michel, « L'école de la régulation, de Marx à la fondation Saint-Simon : un aller sans retour ? », in BIDET Jacques, KOUVELANIS Eustache, eds., *Dictionnaire Marx contemporain*, Paris, PUF, 2001, (en ligne) www.hussonet.free.fr/regula99.pdf (consulté le 10 janvier 2011).

IVERSEN Torben, PONTUSSON Jonas, SOSKICE David, *Unions, Employers and Central Banks : Macroeconomic Coordination and Institutional Change in Social Market Economies*, Cambridge University Press, 1999.

JACQUEMIN Alexis, TULKENS Henry, MERCIER Paul, « Economie Politique ». in Ouvertures économiques série Prémisses *Fondements d'économie politique*, De Boek Université, 2001, pp. 3-8 (en ligne), http://www.core.ucl.ac.be/~tulkens/Fichiers_pdf/CHAP01.pdf, (consulté le 10 février 2012)

JESSOP Bob, « Twenty Years of the (Parisian) Regulation Approach : The Paradox of Success and Failure at Home and Abroad », *New Political Economy*, 2(3), 1997, p.503-526

JIANG Chunxia, YAO Shujie, *Banking Reform and Efficiency in China: 1995-2008*, (La réforme bancaire et son efficacité en Chine, 1995-2008), University of Nottingham, Research Paper 2010/11.

JIANG Jessie et RAMZY Austin, “When Wenzhou Sneezes”, *Time Magazine*, 28 Novembre 2011, (en ligne) <http://content.time.com/time/magazine/article/0,9171,2099675-2,00.html> (consulté le 21 Mars 2013).

JOHNSON Chalmers A., *MITI and the Japanese Miracle, The growth of Industrial Policy, 1925-1975*, Californie: Stanford University Press, 1er juin 1982.

KANG Nahee, « Critique of the “Varieties of Capitalism” Approach », *Research Paper Series*, n°45 International Centre for Corporate Social Responsibility, Nottingham: University Business School, 2006, <http://195.130.87.21:8080/dspace/bitstream/123456789/1080/1/45-A%20Critique%20of%20the%20Varieties%20of%20Capitalism'%20Approach.pdf> (consulté le 11 janvier 2011).

KHOO Heiko, “Finance, private business and the Wenzhou model”, *china.org.cn*, 9 avril 2012, (en ligne) http://www.china.org.cn/opinion/2012-04/09/content_25095523.htm, (consulté le 10 mai 2013)

KILLION Ulric, « Modern Chinese Rules of Order : Paradox of Law and Economics », *Nova Science Publishers*, 2007

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

KIRSHNER Jonathan, "Sovereign Wealth Funds and National Security: The Dog that will refuse to Bark", *Geopolitics*, n°14(2), 2009, pp.305-316.

KUIJS Louis, WANG Tao, « China's Pattern of Growth : moving to Sustainability and Reducing Inequality », *World Bank Policy Research working paper*, N° 3767, novembre 2005, <http://ssrn.com/abstract=849385> (consulté le 10 Août 2013).

KURODA Akinobu., «The Collapse of the Chinese Imperial Monetary System (La chute du système monétaire imperial chinois) », chap. 5 in Sugihara, K., ed. *Japan, China, and the Growth of the Asian International Economy, 1850-1949*, (Le Japon, la Chine et la croissance de l'économie asiatique internationale entre 1850 et 1949), 2005.

KURTENBACH Elaine, "Debt panic in China's Wenzhou may auger wider woes", 18 Octobre 2011, *The Associated Press, Bloomberg Businessweek*, avec la contribution de Fu Ting et Zhao Liang, <http://www.businessweek.com/ap/financialnews/D9QEK9UG1.htm> (consulté le 22 juillet 2013).

LAFARGUETTE Romain, BLANC François, Contraintes de liquidité et stérilisation : le paradoxe chinois, *Bulletin Economique Chine*, n°35, avril 2011, (en ligne) www.tresor.economie.gouv.fr/File/328674 (consulté le 17 mai 2011).

LAHIRE Bernard, « Du travail d'enquête à l'écriture de la parole des enquêtés : réponse aux interrogations de Stéphane Beaud », *Critiques sociales*, 8-9, 1996, pp. 108-114.

LAI Cheng-chung, SHIANG GAU Joshua Jr, *Chinese silver standard economy and the 1929 great depression* (L'économie chinoise étalonnée sur l'argent et la grande depression de 1929), National Science Council, Taiwan, (en ligne) www.eh.net/XIIICongress/cd/papers/3Lai68.pdf , (consulté le 28 août 2009).

LARDY Nicholas R., *China's Unfinished Economic Revolution*, Washington, D.C.: Brookings Institution Press, 1998.

LEGAVRE Jean-Baptiste, « La "neutralité" dans l'entretien de recherche. Retour personnel sur une évidence », *Politix*, 35, 1996, pp. 207-225

LEPETIT Jean-François, *Rapport sur le risque systémique*, Conseil National de la Comptabilité, avril 2010, pp.11 (en ligne) <http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/104000185/0000.pdf> (consulté le 28 janvier 2011).

Les dix premiers plans quinquennaux de la Chine nouvelle, china.org.cn, (en ligne) http://french.china.org.cn/archives/lianghui2006/txt/2006-03/03/content_2222798.htm (consulté le 18 septembre 2012).

LIU Alan, "The "Wenzhou Model" of Development and China's Modernization", *Asian Survey*, 1992, pp.696-711.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

LIU Huan 刘桓, « Bixu jian xiao yinhang wei minying qiye tigong rongzi pingtai he jihui » 必须建小银行为民营企业提供融资平台和机会 (« Nous devons mettre en place des petites banques pour fournir des plateformes de financement aux entreprises privées »), *Zhongguo guangbo wang* 中国广播网 (China National Radio), 04 avril 2012, (en ligne) <http://finance.jrj.com.cn/opinion/2012/04/04110512655430.shtml> (consulté le 10 avril 2012).

LIU Jun, “Chinese banks brace for effects of Basel III rules”, *China Daily*, 17 mai 2013.

LIU Yingqiu, Development of Private Entrepreneurship in China: Process, Problems and Countermeasures, People’s Bank of China Quarterly Statistical Bulletin, Chinese Academy of Social Sciences (CASS), Working Paper 2002, (en ligne) http://www.mansfieldfdn.org/backup/programs/program_pdfs/ent_china.pdf (consulté le 6 juin 2013).

LORENZI Jean-Hervé (dir.), *La guerre des capitalismes aura lieu*, Cercle de économistes, Perrin, 2009.

LU Joy, *Currency reform, time and again*, (La réforme monétaire, encore et encore), *China Daily*, 18 avril 2009, (en ligne) http://www.chinadaily.com.cn/hkedition/2009-04/18/content_7690392.htm, (consulté le 4 janvier 2011).

MA Debin, *Money and Monetary System in China in the 19th-20th Century : an Overview*, (Monnaie et système monétaire en Chine au 19e et 20e siècles : une vue d’ensemble), Working papers No.159/12, London School of Economics, 2012 (en ligne) <http://www.lse.ac.uk/> (consulté le 03 août 2011)

MALINVAUD Edmond ; MILLERON Jean-Claude, *Leçons de théorie micro-économique*, Paris : Dunod, 1982.

MANGIN Florent, « Les réformes qui vont être expérimentées à Wenzhou annoncent-elles la libéralisation du secteur financier chinois ? », *bulletin économique chine*, n°44, mars 2012, service économique régional de l’ambassade de France à Pékin (en ligne) www.tresor.economie.gouv.fr/File/339904 (consulté le 18 janvier 2013).

MARTEAU Jean-Luc, *Le secteur bancaire et les marchés financiers en Chine : opportunités et risques*, Hermes Science publications, 2005

MASSON Christian, JI Tianhe , « Le Shadow Banking en Chine » , *Bulletin économique Chine N°53*, Janvier 2013, (en ligne) http://www.consulfrance-pek.in.org/IMG/pdf/bulletin_economique_chine_no53_janvier_2013_.pdf (consulté le 16 février 2013).

MASSON Christian, JI tianhe, « Le ralentissement des entrées de devises conduit la Banque centrale chinoise à modifier ses instruments de politique monétaire », *Bulletin économique Chine*, n°51, octobre 2012 (en ligne) <http://www.tresor.economie.gouv.fr/File/377950> (consulté le 15 juillet 2012)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

MCGREGOR Richard, "China moves from hunter to gatherer", *Financial Times*, 22 août 2007, (en ligne) www.ft.com/intl/cms/s/0/4c348b7a-5000-11dc-a6b0-0000779fd2ac.html#axzz2lyAclwOA (consulté le 28 octobre 2011).

MERYN Richard, « Rise in Bad Loans Prompts Reform Plans for Wenzhou », *IndustryLeaders Magazine*, 25 Novembre 2012, (en ligne) <http://www.industryleadersmagazine.com/rise-in-bad-loans-prompts-reform-plans-for-wenzhou/> (consulté le 24 Janvier 2013).

MIN Liao, *Shadow Banking Activities and Its Supervision in China*, rapport de la CBRC, Juin 2011, siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/Session3-LiaoMinShadowBankinginChina.pdf (consulté le 10 janvier 2013).

MONGRUE Pierre, « La Chine peut-elle venir à la rescousse du système financier américain? », *Bulletin économique Chine*, n°5, septembre 2008, (en ligne) http://www.ambafrancecn.org/IMG/pdf/Bulletin_economique_Chine_no5_septembre_2008_.pdf (consulté le 10/09/2009).

MONGRUE Pierre, « Premier bilan du plan de relance chinois », *bulletin économique Chine* n°13, mai 2009, (en ligne) <http://www.ambafrance-cn.org/Premier-bilan-du-plan-de-relance-chinois.html?lang=fr>, (consulté le 18/08/2009).

MONGRUE Pierre, « Quels sont les risques financiers induits par le plan de relance chinois ? », *Bulletin économique chine*, n°25, mai 2010, (en ligne) http://www.ambafrance-cn.org/IMG/pdf/bulletin_economique_chine_no25_mai_2010_.pdf (consulté le 19/08/2011).

NAUTHON Barry J., *The Chinese Economy ; Transitions and Growth*, Cambridge, MA, MIT Press, 2007

Nicolas R. Lardy *Integrating China into the Global Economy*, January 2002

NOLAN Peter, Dong Fureng, *Market Forces in China: Competition and Small Business—The Wenzhou Debate*, Londres: Zed Books, 1990.

Non-performing loans may be as high as 30 percent of total lending : Dai admits Bad Loans Worse than Official Estimates, scmp.com, 28 mars 2002, (en ligne) www.uscc.gov/researchpapers/2000_2003/.../chapp2.pdf (consulté le 01/07/09).

OKAZAKI Kumiko, *Banking System Reform in China, The Challenges of Moving Toward a Market-Oriented Economy*, RAND, 2007, (en ligne), http://www.rand.org/content/dam/rand/pubs/occasional_papers/2007/RAND_OP194.pdf (consulté le 02 février 2012).

ORDONNEAU Pascal, « Le consensus de Washington », *Les Echos*, 17janvier 2012, (en ligne) <http://lecercle.lesechos.fr/cercle/abecedaire/c/221142322/consensus-washington> (consulté le 18 janvier 2012)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Pan Junhao 潘君豪, *Zhongguo Qianzhuang Gaiyao* 中国钱庄概要 (L'essentiel sur les banques traditionnelles), Xuehai Chubanshe 学海出版社, 1970.

PERISSE Muriel, « Chine : une transition salariale à hauts risques », *Revue de la régulation*, Automne 2009, (en ligne) <http://regulation.revues.org/7675?lang=en> (consulté le 22 avril 2011).

PETTIS Michael, *China's Sovereign Wealth Fund*, 24 septembre 2007 (en ligne) <http://www.piaohaoreport.sampasite.com/blog/Guest-blog-2.htm%5D> (consulté le 12 janvier 2009).

PETTIS, Michael, "China Won't Sell Our Bonds Anytime Soon", *Financial Sense*, 17 août 2011, (en ligne) <http://www.financialsense.com/contributors/michael-pettis/2011/08/17/china-wont-sell-our-bonds-anytime-soon> (consulté le 11 mars 2012)

POPOV Vladimir, *Is Chinese Variety of Capitalism Really Unique ?*, MPRA Paper, 2010, (en ligne) WWW.researchgate.net/publication/48376321_Is_Chinese_Variety_of_capitalism_really_unique/file/32bfe50d215893007c.pdf (consulté le 20 Août 2013).

Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace, Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, Bâle, septembre 1997, (en ligne) <http://www.bis.org/publ/bcbs30afr.pdf> (consulté le 16 janvier 2010).

RABINOVITCH Simon, "China gives banks Basel III timetable", *Financial times*, 7 décembre 2012.

RAWSKI Thomas Georges, BRANDT Loren, *China's great economic transformation*, Cambridge university Press, 2008

RAWSKI Thomas., *Economic Growth in Prewar China* (La croissance économique chinoise avant guerre), Université de Berkeley Press, 1989.

REVERCHON Antoine, « Le capitalisme touché à sa fin », Interview de Immanuel Wallenstein par Antoine Reverchon, *Le Monde*, 11 octobre 2008 (en ligne) http://www.lemonde.fr/la-crise-financiere/article/2008/10/11/le-capitalisme-touche-a-sa-fin_1105714_1101386.html, (consulté le 8 janvier 2011).

REYNOLDS Paul, *China's international banking and financial system*, Praeger, 1982.

ROTHBARD Murray, *Man, Economy, and State, A Treatise on Economic Principles*, scholar's edition 2, chapitre 11, 2004, pp. 755 - 868.

SAPIR Jacques, « Fin de cycle ou rupture aux États-Unis ? », *Ceras revue Projet*, n°309, Mars 2009.(en ligne) : <http://www.ceras-projet.com/index.php?id=3564> (consulté en février 2011).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

SAUSSOIS Jean Michel, *Capitalisme, un dieu sans bible*, Le Cavalier Bleu, 10 mars 2011, Idées reçues.

SCHMIDT Vivien A., *The futures of European capitalism*, New-York: Oxford university press, 2002.

SCHMITTER Philippe C., LEHMBRUCH Gerhard, *Trends Toward corporatist intermediation*, Londres/Beverly Hills: Sage Publications, 1979

SHANG Ming 尚明, «*Xin Zhongguo Jinrong 50 Nian* 新中国金融50年 (50 ans de finance en Chine nouvelle) », Pékin, Jinrong lilun chubanshe 金融理论出版社 Maison d'édition finance et économie, 2000.

Shanghai qianzhuang shi liao 上海钱庄史料 (Les Qianzhuangs de Shanghai: documents historiques), Zhongguo Renmin Yinhang 中国人民银行, Shanghai fenghang 上海分行, Jinrong Yanjiu Suo 金融研究所 (Institut d'études financière, PBoC branche de Shanghai), 1961, Shanghai (réédité en 1978).

Shanxi piaohao shiliao 山西票号史料 (Banques du Shanxi : documents historique), Shanxi jingji chubanshe, Académie des Sciences Sociales du Shanxi, 1992.

Shanxi piaohao xingshuai yu woguo huiji fazhan de guanxi 山西票号兴衰与我国会计发展的关系 (Grandeur et décadence des banques du Shanxi et sa relation au développement du système de comptabilité en Chine), librairie en ligne San yi wenku, (en ligne) <http://3y.uu456.com/bp-0a4bbfss77232f60ddcca123-1.html> (consulté le 20 avril 2013).

SHEN Weitao 沈维涛, HUANG Xing-luan 黄兴李, « jiyu konggu gudong zi li xingwei de shangshi gongsi touzi xingwei yanjiu 基于控股股东自利行为的上市公司投资行为研究 (Etude du contrôle gouvernemental et des performances de fusion/acquisitions des entreprises chinoises côtées) », Xiamen daxue 厦门大学, *Jingji guanli* 经济管理 Revue de gestion économique, V.31, N°6, juin 2009. (en ligne) www.wenku.baidu.com/view/8245c6cd89eb172ded63b77c..html (consulté le 18 mars 2013)

SHEN yanbing, 沈艳兵, YANG Shen 杨森, WANG Yuqing 王宇擎, *Qian xi guojia zhuquan caifu jijin* 浅析国家主权财富基金 (« Analyse des fonds souverains »), Xiaofai daokan 消费导刊 (Guide du consommateur), 2010.

Shi Hanbing 时寒冰, « Womenye yao jingti zhaiwu weiji 我们也要警惕债务危机 (Nous devons nous prémunir contre la crise de la dette) », *Shanghai zhengquan xinxi* 上海证券信息 (Shanghai Security News), 17 novembre 2011, (en ligne) <http://finance.jrj.com.cn/opinion/2011/11/17084811579030.shtml> (consulté le 21 janvier 2012).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

SHIH Victor, *The Politics of Lending : Prospectus and Preliminary Investigation*, (en ligne) <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.195.5311&rep=rep1&type=pdf> (consulté le 26 avril 2013).

SHIH Victor, *Tools of Survival : Sovereign Wealth Funds in Singapore and China*, *Geopolitics*, Volume 14(2), 2009, pp.328-344.

SHIH, Victor, *Factions and Finance in China : Elite Conflict and Inflation*, Cambridge University Press, 2009

SHIROYAMA Tomoko, *China during the Great Depression, Market, State, and the World Economy, 1929-1937*, Cambridge: Harvard University Press, 2008.

SHONFIELD Andrew, *Modern Capitalism, The Changing Balance of Public and Private power*, Londres/New York: Oxford University Press, 1965.

Smooth Takeover of Bank of China amid Employee Celebration of Liberation (1949), site internet de la Banque de Chine, 2008, http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab7/200809/t20080926_1601859.html (consulté le 28 avril 2012).

SONOBE Tetsushi, HU Dinghuan et OTSUKA Keijiro , “From inferior to superior products: an inquiry into the Wenzhou model of industrial development in China” *Journal of Comparative Economics*, n°32, (2004), pp. 542-563.

SOROS George, *La crise du capitalisme mondial*, Plon, 1998.

STIGLITZ, Joseph, *Globalization and its Discontents*, W.W.Norton & Company, juin 2002.

STRAUSS John, QIAN Edward, SHEN Minggao, LIU Dong, MAJBOURI Mehdi, SUN Qi, YING Qianfan et ZHU Yi, *Private Sector Industrialization in China : Evidence from Wenzhou*, IEPR working paper, University of Southern California, février 2009, dornsife.usc.edu/IEPR/Working%PPapers/IEPRWorkingPaper09-01_001.PDF (consulté le 12 janvier 2013).

STRAUSS John, QIAN Edward, SHEN Minggao, LIU Dong, MAJBOURI Mehdi, SUN Qi, YING Qianfan et ZHU Yi, *Private Sector Industrialization in China : Evidence from Wenzhou*, IEPR working paper, University of Southern California, février 2009, dornsife.usc.edu/IEPR/Working%PPapers/IEPRWorkingPaper09-01_001.PDF , consulté le 12 janvier 2013

SUMMERS Lawrence, “Funds that Shake Capitalist Logic”, *Financial Times*, 29 juillet 2007.

TAINTER, Joseph, *The collapse of complex societies*, Cambridge University Press, 1990.

Tan Zhijuan 谭志娟, « Wenzhou jin gai yi nian nan poju yenei huyu zhengfu fangquan » 温州金改一年难破局 业内呼吁政府放权 (« Une année difficile pour la réforme financière de Wenzhou: les industriels appellent à des mesures de décentralisation »), *Zhongguo jingying bao* 中国经营报, 1er avril 2013, (en ligne) http://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/20130330/011915001690.shtml (consulté le 28 juin 2013).

TEVINI Anna, «Three Years After China's Accession to the WTO : A Basic Account of China's Efforts in Implementing its WTO Commitments», *Zeitschrift für chinesisches Recht*, 11 (2004), no. 4, pp. 309-315.

The Choice for Silver Dollar in the Currency Reform (1932-1933), (Le choix du dollar argent lors de la réforme monétaire (1932-1933)), Archives de la Banque de Chine, 2008, (en ligne) http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab7/200809/t20080926_1601868.html (consulté le 28 avril 2012).

The Creation of the China Investment Corporation, Amadan International, 30 janvier 2008.

THIVAUD, Jean-Marie, «Monnaie, crédit, finances en Chine de 1840 à 1937», *Revue d'économie financière*, n°44, juin 1997.

TSAI Kellee S., "Beyond Banks: Informal Finance and Private Sector Development in Contemporary China", (Au delà des banques : le développement de la finance informelle et du secteur privé en Chine contemporaine), Cambridge : Université Johns Hopkins, 11 au 13 septembre 2001, (en ligne) www.hks.harvard.edu/m-rcbg/Conferences/financial_sector/BeyondBanks.pdf (consulté le 18 janvier 2013).

Understanding a state's model of capitalism: Key points regarding the Varieties of Capitalism (VOC) approach and other models of capitalism (en ligne), Berlin: Institute for Cultural Diplomacy, http://www.culturaldiplomacy.org/academy/content/pdf/participant-papers/2010www/Understanding_a_state's_model_of_capitalism.pdf. (consulté le 18 septembre 2012)

WAGEL Srinivas R., *Chinese Currency and Banking*, North China Daily News & Herald Ltd, 1915, pp.153-154, (en ligne) www.archive.org/stream/chinesecurrencyb00wageuoft#page/n11/mode/2up (consulté le 23/10/2012).

WALTER Carl E. ; HOWIE Fraser J.T., *Red Capitalism*, Singapour: John Wiley and Sons, 2011.

WANG Bo, « 14% Credit Growth predicted for 2011 », *China Daily*, 23 décembre 2010.

WANG Guangwei, CHEN Yingshun, *Zhongguo jin rong ti zhi gai ge jiao dian wen ti yan jiu* 中国金融体制改革焦点问题研究 ("Recherche sur les objectifs de la réforme financière chinoise"), Fudan daxue Chubanshe, 2003.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

WANG Lan, «China's Banks will feel full impact of crisis in 2009», *Chinadaily* (en ligne), 26 décembre 2008, http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2008-12/26/content_7345745.htm (consulté le 20 septembre 2009).

WANG Peicheng 王培成, YANG Zhongxu 杨中旭, « Wenzhou jingai » 温州金改 (« La réforme financière de Wenzhou »), *Caijing* 财经, 8 Avril 2012, (en ligne) <http://magazine.caijing.com.cn/2012-04-08/111803748.html> (consulté le 18 Janvier 2013).

WANG Peicheng 王培成, « Wenzhou jin gai xize luodi » 温州金改细则落地 (« L'échec de la réforme de Wenzhou en détails »), *Caijing wang* 财经网, 2 décembre 2012, (en ligne) magazine.caijing.com.cn/2012-12-02/112328082.html (consulté le 28 Janvier 2013).

WANG Ruliang, *Wenzhou Cangnan Gaige Kaifang Jishi* (Chroniques de la réforme Cangnan, Wenzhou), Beijing Xinhua Chubanshe, 1996.

WANG Shuguang 王曙光, *Zhongguo Jingji Zhuangui jincheng zhong de Jinrong Ziyouhua* 中国经济转轨进程中的金融自由化 (« La libéralisation financière lors du processus de transition économique en Chine »), Beijing : Jingji Kexue, No. 5, 2003, www.zgrj1.swufe.edu.cn/2004/column/cff/pdf/026.pdf, consulté le 28/04/2013.

Wang Wei 王巍, « Yao chuangxin, bu yao zhao An » 要创新 不要招安 (« Nous devons innover et non proclamer l'amnistie »), *Caijing* 财经, 8 avril 2012, <http://magazine.caijing.com.cn/2012-04-08/111803746.html>, (consulté le 7 juillet 2012)

WENG Shiyong, YANG Zhongxu, YUAN Man, «Private Lending Woes in Wenzhou Stirs Fears of a Debt Crisis», 11 Octobre 2011, *Caijing online*, (en ligne) <http://english.caijing.com.cn/2011-10-11/110891281.html> (consulté le 15 février 2013).

WILLIAMSON John, *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?*, Peterson Institute for International Economics, 1990, chapitre 2 (en ligne) <http://www.iie.com/publications/papers/paper.cfm?researchid=486> (consulté le 10 décembre 2010).

WITT Micheal Anthony, « China : What Variety of Capitalism », *INSEAD working paper*, N°2010/88/EPS, 22 octobre 2010, (en ligne) www.insead.edu/facultyresearch/research/doc.cfm?did=46188 (consulté le 18 août 2013).

WU Xiaoqiu 吴晓求, *Shichang Zhudaoxing Jinrong Tixi: Zhongguo De Zhanlüe Xuanze* 市场主导型金融体系 中国的战略选择 (« Un système financier orienté par le marché : un choix stratégique pour la Chine »), Beijing: Zhongguo renmin daxue jinrong yu zhengquan yanjiusuo 中国人民大学金融与证券研究所, 2005.

XU Weihong, MELKA Johanna, « Le poids des créances douteuses dans l'économie chinoise : existe-il un risque systémique ? », *Revue d'Economie Financière*, Vol 77, 2004.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

YAMAMURA Kozo, STREECK Wolfgang, *The End of Diversity ? Prospects for German and Japanese Capitalism*, Cornell Studies in Political Economy, 2003

YANG Li, KHUN Robert Lawrence, *China's banking & financial markets : the internal research report of the Chinese government*, Khun Foudation, 2007

YANG Zaiping 杨再平, “Yang Zaiping: Zhejiang moshi yu mifeng yinhang” 杨再平：浙江模式与蜜蜂银行(“Le modèle du Zhejiang et les banques abeilles”), *21ccom.net*, 29 Avril 2012, (en ligne) <http://www.21ccom.net/articles/zgyj/dfzl/2012/0429/58755.html> (consulté le 10 Janvier 2013).

YU Hui 余晖 ; ZHOU Yaodong 周耀东, « Guoyou longduan qiye wenti yanjiu : wenxian huigu ji zhengce jianyi 国有垄断企业问题研究：文献回顾及政策建议 (Les problèmes engendrés par les entreprises d'Etat ; revue de littérature et recommandations politiques) », Pékin : *Qinghua- Bulujin si gongong zhengce yanjiu zhongxin* 清华-布鲁金斯公共政策研究中心(Centre d'étude des politiques publiques de Brookings-Tsingua), 26 septembre 2013, (en ligne)<http://www.brookings.edu/~media/research/files/papers/2013/09/chinese%20state%20owned%20enterprises/chinese%20state%20owned%20enterprises.pdf>. (consulté le 20 janvier 2011).

YU Ning, “Foreign Reserves Seek Higher Investment Returns”, *Caijing*, 28 avril 2008, (en ligne) english.caijing.com.cn/2008-04-28/100058739.html (consulté le 20 octobre 2011).

ZHAN, Renshou, *Zhejiang Nongcun Jingji Gaige Tixi Yanjiu* (Revue systématique de la transition économique dans les zones rurales du Zhejiang), Hangzhou : Zhejiang Renming Chubanshe, 1999.

ZHANG Bing, “Wenzhou zui rang ren danxing de bus hi gaolidai” 温州最让人担心的不是高利贷 (« Ce ne sont pas les usuriers qui inquiètent le plus à Wenzhou »), *Caixin wang*, 10 Octobre 2011, (en ligne) finance.caixin.com/2011-10-10/100312385.html (consulté le 28 Janvier 2013).

ZHANG Bing, ZHENG Fei et ZHAO Jingting, “China sees Wenzhou lending crisis snowball”, 11 octobre 2011, *Caixin online*, (en ligne) <http://english.caixin.com/2011-10-11/100312830.html> (consulté le 28 janvier 2013).

ZHANG Haipeng 张海鹏, « Zhongguo zou shehui zhuyi daolu shi lishi de xuanzi 中国走社会主义道路是历史的选择 (La Chine socialiste est une conséquence historique) », *Zhongguo gongshengdang xingwen* 中国共产党新闻(Informations du Parti Communiste chinois), 12 janvier 2009, (en ligne) <http://theory.people.com.cn/GB/40557/83676/142457/8658697.html>. (consulté le 10 Août 2013)

ZHANG Jiaji 张家骥, *Zhonghua Bizhi shi* 中华币制史 (Histoire du système monétaire chinois), Pékin, Minguo wencun 民国文存 Université Minguo, 1925.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

ZHANG Monan, “China's shadow banking system poses grave risks”, *Zhongguo Ribao wang*, 24 Octobre 2011, (en ligne) www.chinadaily.com.cn/cndy/2011-10/24/content_13958749.htm (consulté le 10 février 2013).

ZHANG Yeping, « Jiefang ribao baodao « wenzhou moshi » de lai longqu mai » 解放日报报道 « 温州模式 » 的来龙去脉, (« Le quotidien Libération explique l’origine et les conséquences du (terme) “Modèle de Wenzhou” »), 14 Novembre 2008, *Xingwen Shijian*, www.news.xinhuanet.com/newmedia/2008-11/14/content_10356706_3.htm , «(consulté le 8 Juillet 2013)

ZHANG Yuzhe, “Wenzhou Reforms Have Many Flaws, Critics Say”, *Caixin*, 20 avril 2012, (en ligne) china-wire.org/?p=19848 (consulté le 21 avril 2012).

ZHAO Baoxu, « The Revival of Political Sciences in China », *PS*, volume 17, n°4, automne 1984, American Political Science Association, pp.745-757, (en ligne) <http://www.jstor.org/stable/418761> (consulté le 10 Août 2013).

ZHAO Yao 赵耀, « Zai dangdai zhongguo gao zibenzhuyi shi lishi de daotui 在中国搞资本主义是历史的倒退 5L’engagement de la Chine dans le capitalisme contemporain est une régression de l’histoire) », *Renminribao* 人民日报(Le quotidien du Peuple), 12 janvier 2009, (en ligne) <http://theory.people.com.cn/GB/40557/83676/142457/8658697.html>. (consulté le 10 Août 2013)

ZHOU Xiaochuan 周小川, « Daxing shangye yinhang gaige de huigu yu zhanwang » 大型商业银行改革的回顾与展望 (« Rétrospective et prospect de la réforme des banques commerciales »), *Zhongguo jinrong* 中国金融, 20 mars 2012, (en ligne) www.cnfinance.cn/magzi/2012-03/20-14840_1.html (consulté le 18 janvier 2013).

ZHOU Xuedong, Private Financing Thrives in a Legal Thornbush, *Caixin*, 06 mars 2012, (en ligne) <http://english.caixin.com/2012-03-06/100364478.html> (consulté le 18 avril 2012)

ZINAM Oleg, «US-USSR Detente, and the Theory of Convergence», *Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali*, 23 (1), janvier 1976, p.44-65

a) Encyclopédies, supports de cours et provenance des photos

« Capitalisme », in *Révolution Industrielle (dossier)*, Encyclopédie Larousse (en ligne) www.larousse.fr/encyclopédie/divers/capitalisme/30530. (consulté le 15 janvier 2011)

Banques, Ratios et IAS, Cambiste.info (en ligne) <http://www.cambiste.info/sdmpage/banques/ratio20.php> (consulté le 12 août 2009)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Billet de la banque de Chine à l'effigie de Sun Yat-sen (1936) substituant la monnaie de papier au dollar argent Photo obtenue sur le site internet Mainland China : Central Bank of China, <http://www.edepot.com/mdchina3.html> (consulté le 10 avril 2013)

Effet de levier, lafinancepourtous.com, 23 février 2012 (en ligne)
<http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance/Effet-de-levier> (consulté le 16 octobre 2012).

Effet de levier, Les Echos.fr, (en ligne) http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_effet-de-levier.html (consulté le 16 octobre 2012)

L'étalon-or et le crash de 1929, 6 janvier 2010, (en ligne)
<http://minarchiste.wordpress.com/2010/01/06/letalon-or-et-le-crash-de-1929/> (consulté le 04/04/2012).

Le ratio de solvabilité, fimarkets.com (en ligne)
http://fimarkets.com/pages/ratio_solvabilite_mcdonough_cooke.htm (consulté le 12 août 2009)

MUCHERIE Matthieu, *Le consensus de Washington*, Melchior, (en ligne)
http://www.melchior.fr/index.php?id=3917&no_cache=1&type=123 (consulté le 20 décembre 2010).

Photo de Piaohao en provenance du site :
<http://www.chinadelightours.com/Stadtfuhrer/Rishengchang-Piaohao-Privatbank.html>
(consulté le 17 septembre 2013)

Photo de ROSS Vincent, en provenance du site: <http://lifeasahuman.com/2012/arts-culture/culture/pingyao-where-banks-were-born/> (consulté le 17 septembre 2013)

Pièce « dragon volant » de un dollar Yuan Shi Kai en argent de 1916 Photo obtenue sur le site internet de ventes aux enchères :
http://www.liveauctioneers.com/item/11068242_china1916-yuan-shi-kai-fly-dragon-1-dollar-silver (consulté le 10 avril 2013)

Zhengzhi Jingji xue 政治经济学 (« Economie politique ») (en ligne).
<http://202.203.192/eol/jpk/course/content/jpkmaterialsfolder/download.jsp?fileid=6343&resid=3877> , (consulté le 28 février 2012).

Zhengzhi Jingji xue, (Economie politique, 政治经济学)
<http://202.203.192/eol/jpk/course/content/jpkmaterialsfolder/download.jsp?fileid=6343&resid=3877> , consulté le 28 février 2012.

Zhongguo lüxing guoji youxian gongsi 中国旅行国际有限公司, Chine Voyage, (en ligne)
<http://www.chinevoyage.com/shanxi/> (consulté le 13 septembre 2013)

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

3) ENTRETIENS, CONFERENCES ET SEMINAIRES

DE LAROSIERE Jacques, Ancien Directeur Général du FMI et de la Banque de France, Vers Quel système monétaire international ? Discours prononcé le vendredi 4 mars à la Banque de France, dans le cadre du colloque international sur le thème « Face aux déséquilibres mondiaux, quelle régulation ? » à Paris, 2010.

FANG Xiao, Directeur du Centre d'études Européennes du Shanghai Institute for International Studies (SIIS), interview complète en en annexe III.

GALATINI Gabriele, Directeur le la banque centrale du Danemark, Séminaire de la Banque de France à Sciences-po « *Les conséquences des nouvelles normes prudentielles sur le financement à long terme de l'économie* », 11 mai 2011.

GARNIER Olivier, chef économiste de la Société Générale, séminaire de la Banque de France à Sciences-po, « *Les conséquences des nouvelles normes prudentielles sur le financement à long terme de l'économie* », 11 mai 2011

HAN Bing, économiste à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS), interview du 20 mai 2013. Interview complète en annexe III

HUANG Hardy, directeur du centre de recherche sur les titres financiers, secrétaire général du centre de recherche sur les banques commerciales urbaines, directeur du centre de recherche sur les prêts sur gage, directeur/membre du comité de plusieurs holdings d'investissements et banques à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS), interview du 20 mai 2013. Interview complète en annexe III.

LEI Xinjun, directeur du département d'étude sur les entreprises à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS), interview du 20 mai 2013. Interview complète en annexe III.

QUIGNON, Laurent, économiste chez BNP Paribas, séminaire de la Banque de France à Sciences-po po « *Les conséquences des nouvelles normes prudentielles sur le financement à long terme de l'économie* », 11 mai 2011

SHEN Kaiyan, directrice du département d'économie et du département d'études comparées Chine-Inde à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS), interview du 20 mai 2013. Interview complète en annexe III.

WANG Duanyong, directeur du Centre de Recherche sur les Intérêts chinois à l'étranger de l'école de Shanghai des Etudes Diplomatiques rattachée à l'Université des Relations Internationales de Shanghai, interview du 20 mars 2013. Interview complète en annexe III.

YAN Yanming, économiste, à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS), interview du 20 mai 2013. Interview complète en annexe III.

YE Yu, co-directrice de l'Institut d'Economie Mondiale au Shanghai Institute for International Studies (SIIS) , interview du 08 avril 2013. Interview complète en annexe III.

YU Qian, économiste à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS), interview du 20 mai 2013. Interview complète en annexe III

ZHANG Haibin, co-directrice de l'Institut d'Economie Mondiale au Shanghai Institute for International Studies (SIIS), interview du 08 avril 2013. Interview complète en annexe III.

ZHANG Jun, directeur du China Center for Economic Studies (CCES) de l'université Fudan, interview du 17 mai 2013, interview complète en annexe III.

III. Liste des acronymes

Liste des acronymes

ABC	Agricultural Bank of China Banque d'Agriculture de Chine 中国农业银行
ADBC	Agricultural Development Bank of China Banque de développement Agricole de Chine 中国农业发展银行
AMC	Asset Management Corporation Structures de défaillance 华夏基金管理有限公司
ANP	Assemblée Nationale du Peuple 全国人民代表大会
ASEAN	Association of South East Asian Nations Association des Nations d'Asie du Sud Est
ASF	Available Stable Funding Montant des ressources disponibles
BCE	Banque Centrale Européenne
BOC	Bank of China Banque de Chine 中国银行
BoCOM	Bank of Communication Banque des Communications 交通银行
BRIC	Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud
CASS	China Academy of Social Sciences Académie de Sciences Sociales de Chine 中国社会科学院
CBRC	China Banking Regulatory Commission Commission de Régulation Bancaire de Chine 中国银行业监督管理委员会
CCB	China Construction Bank

	Banque de Construction de Chine 中国人民建设银行
CCES	China Center for Economic Studies Centre d'études économiques de Chine 中国经济研究中心
CCPPC	Conférence Consultative politique du peuple chinois 中国人民政治协商会议
CDB	China Development Bank Banque de développement de Chine 国家开发银行
CDO	Collateralized debt obligation Obligation adossée à des actifs
CFETS	China Foreign Exchange Trading System Système de transaction de change de la Chine 中国外汇交易中心
CIC	China Investment Corporation Société d'investissement chinoise 中国投资有限责任公司
CITIC	China International Trust and Investment corporation Industrial Bank Banque CITIC 中信银行
CME	Coordinated Market Economy Economie de marché coordonnée
CNAPS	China National Advanced Payment System Système de paiement avancé national de Chine
CSRC	China Securities Regulatory Commission Commission de régulation des titres de Chine 中国证券监督管理委员会
EIS	Electric Interbank System Système électronique interbancaire
EXIM	Export-Import Bank of China Banque d'import-export de Chine 中国进出口银行

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

FBF	Fédération bancaire française
FMI	Fond Monétaire International
GAPP	Generally Accepted Principles and Practices Pratiques et principes généralement acceptés
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade Accord général sur le commerce et les tarifs
GITIC	Guangdong International Trust and Investment Corporation Société Internationale d'investissement et de fiducie de Canton
ICBC	Industrial and Commercial Bank of China Banque Industrielle et de Commerce de Chine 中国工商银行
IDE	Investissements Directs Etrangers
IEPR	Institute of Economic Policy Research Institut de recherche en économie politique
IFRS	International Financial Reporting Standards Standards Internationaux de comptabilité financière
IIE	Institute for International Economics Institut d'économie internationale
IPO	Initial public offering Introduction en bourse
JSBC	Joint Stock commercial banks Banques commerciales à capitaux mixtes
LCR	Liquidity Coverage Ratio Ratio de liquidité
LME	Liberal Market Economy Economie libérale de marché
LoBRS	Law on Banking Regulation and Supervision Loi de régulation et de supervision bancaire
MERCOSUR	Marché commun du Sud (Argentine, Brésil, Paraguay, Uruguay,

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

Venezuela)

MOF	Ministry of Finance Ministère des finances 财政部
NCR	New Capital Rules Nouvelles règles sur les capitaux
NCSSF	National Council for Social Security Fund Conseil national des fonds de sécurité sociale 全国社会保障基金理事会
NDRC	National Development and Reform Commission Commission nationale sur la réforme et le développement 国家发展和改革委员会
NEI	Nouvelle Economie Institutionnelle
NLC	Neo Liberal Capitalism Capitalisme Néo Libéral
NPL	Non Performing Loans Créance douteuse
NSFR	Net Stable Funding Ratio Ratio de liquidité
OCDE	Organisation de coopération et de développement économique
OMC	Organisation Mondiale du Commerce
PBOC	People's Bank of China Banque du peuple de Chine (Banque centrale) 中国人民银行
PCC	Parti Communiste Chinois 中国共产党
PME	Petites et Moyennes Entreprises
PNB	Produit National Brut
QFII	Qualified Foreign Institutional Investors Investisseurs institutionnels étrangers qualifiés

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

合格境外机构投资者

RMB	Renminbi 人民币
ROA	Return On Asset Rentabilité des actifs
ROE	Return on Equity Rentabilité des capitaux propres
RPC	République Populaire de Chine 中华人民共和国
RSF	Required Stable Funding Réserve de fonds propres de qualité et quantité suffisante
RTC	Resolution Trust Companies Structures de défaillance
SAB	State Assets Board Conseil des actifs d'Etat
SAFE	State Administration of Foreign Exchange Administrations d'Etat de gestion des réserves de change 国家外汇管理局
SASS	Shanghai Academy of Social Sciences Académie des Sciences-sociales de Shanghai 上海社会科学院
SIIS	Shanghai Institute for International Studies Institut d'études internationales de Shanghai 上海国际问题研究院
SOCB	State owned commercial banks Banques commerciales d'Etat 国有商业银行
SOE	State-Owned Enterprises Entreprises d'Etat 国有企业
SSIP	Systèmes Sociaux d'Innovation et de Production

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

SWF	Sovereign Wealth Funds Fonds souverains
TPP	Trans Pacific Partership Accord de partenariat transpacifique
TR	Théorie de la Régulation
VOC	Varieties Of Capitalism Variété des capitalismes
WMP	Wealth Management product Produits et services de gestion de patrimoine

IV. Table des illustrations

TABLEAUX

Tableau 1: La diversité des capitalismes selon la théorie de la régulation	58
Tableau 2 : Actifs des banques placés chez Lehmann Brothers	68
Tableau 3 : Typologie des formes du rapport salarial urbain.....	99
Tableau 4: Avant/après la mise en place des nouvelles normes sur les créances douteuses	166
Tableau 5 Répartition des parts des cinq grandes banques commerciales et de la CDB en 2012	206
Tableau 6 : Répartition des parts des 12 banques à capitaux mixtes en 2012.....	210
Tableau 7: Pourcentage des crédits accordés aux entreprises privées et aux SOE par les SOBC	233
Tableau 8: Emissions d'obligations pour la création de CIC.....	248
Tableau 9: Les investissements étrangers de la SAFE après la création du CIC.....	256
Tableau 10: Investissements du CIC	258
Tableau 11 : Les besoins supplémentaires en financement à long-terme induits par les nouveaux ratios de liquidité	303
Tableau 12: Rendement des institutions bancaires chinoises entre 2007 et 2010 (en pourcentage).....	307
Tableau 13: Ratio de solvabilité pour les banques chinoises les plus importantes	308
Tableau 14: Mécanismes de financement employés par les acteurs du secteur privé..	326
Tableau 15: Mode de propriété par période d'établissement	334
Tableau 16: Niveau de difficulté d'emprunt aux banques du secteur formel	337
Tableau 17: Difficulté à emprunter auprès d'un parent ou d'un ami	338
Tableau 18: Ressources utilisées pour la fondation des entreprises.....	340
Tableau 19: Relation entre le(s) actionnaire(s) et la direction au moment de l'établissement.....	341
Tableau 20: Niveau d'éducation au moment du sondage	389
Tableau 21 : Liquidity Coverage Ratio	536
Tableau 22: Net Stable Funding Ratio	536

SCHEMAS

Schéma 1 : Une classification des divers principes de coordination.....	57
Schéma 2 : la structure organisationnelle d'une Qianzhuang :	123
Schéma 3 : Structure du système bancaire chinois (2010).....	215
Schéma 4 : recapitalisation, étape 1	219
Schéma 5 Recapitalisation, étape 2	220
Schéma 6 : Recapitalisations, étape 3	221
Schéma 7 : Mise en place des AMC	222
Schéma 8 : Achat d'une seconde tranche de créances douteuses et entrée en bourse .	224
Schéma 9 : Créances douteuses vendues aux AMC via la PBoC : recapitalisation par les réserves de change et le crédit.....	225
Schéma 10: Création du CIC: Le Ministère des Finances met en place le CIC en 2007.....	249
Schéma 11 : Création de financement à long terme par les institutions financières et monétaires	290

PHOTOS

Photo 1 : Rishengchang et premiers « chèques »	117
Photo 2 : le dollar argent Yuan Shi-Kai	131
Photo 3: Billet de banque Fabi	138
Photo 4 : Bilans le la CBRC en 2012, une illustration de différenciation entre les grandes banques commerciales et les banques plus modestes	282

CARTES GEOGRAPHIQUES

Carte géographique 1 : Carte géographique : le Shanxi au carrefour des routes commerciales.....	113
Carte géographique 2 : Wenzhou et son environnement.....	331

FIGURES

Figure 1 : Institutions financières en Chine	192
--	-----

Figure 2 : Parts des actifs des institutions bancaires en 2010	194
Figure 3 : Répartition des actifs selon les institutions.....	195
Figure 4 : ABC, répartition des parts en 2012.....	198
Figure 5 : CCB, répartition des parts en 2012.....	199
Figure 6 : Répartition des parts de BOC en 2012	200
Figure 7 : ICBC, répartition des parts en 2012	201
Figure 8 : BoCom, répartition des parts en 2012	203
Figure 9 : CDB, répartition des parts en 2012.....	204
Figure 10 : Répartition des parts des cinq grandes banques commerciales et de la CDB en 2012	205
Figure 11: Créances douteuses des banques commerciales	216
Figure 12: Répartition des créances douteuses parmi les institutions bancaires.....	217
Figure 13 : Taux de créances douteuses	218
Figure 14: Accroissement des réserves de change en billions de USD	239
Figure 15: Balance des financements des agents non-financiers de la zone euro (en billions d'euros).....	291
Figure 16 : Besoin en financement à long terme compensé par la « transformation » (en milliards d'euros)	292
Figure 17 : Structure des revenus des institutions bancaires en Chine (2010).....	310
Figure 18 : Les différents types de financement privé selon la PBOC	324

GRAPHIQUES

Graphique 1 : Volume des exportations chinoises entre 2006 et 2012 (millions de dollars US).....	71
Graphique 2 : Actifs et passifs des institutions bancaires en Chine.....	193
Graphique 3 : Epargne, dépôts et prêts entre 2003 et 2012 (Unité : M de RMB).....	229
Graphique 4 : Prêts à long, moyen et court terme entre 2003 et 2012 (unité : 100 millions de RMB).....	230
Graphique 5 : Sondage: les sources des difficultés pour le secteur privé (pourcentage)	349

V. Annexes

I - Chronologie

1823	Popularisation du système Piaohao
1850-64	Rébellion Taiping
1850	La Rishengchang est implantée dans 18 villes, les Qianzhuang se développent
1856-60	Seconde guerre de l'opium
1861	Existence de 14 Piaohaos
1862-1874	Existence de 26 Piaoohaos
1863-1883	Développement de la concurrence entre le Zhejiang et le Jiangsu
1865 (3 mars)	HSBC crée à Hongkong
1870	Massacre de Tianjin (révolte anti-étrangers), mise en place du système de lettres de change, mines d'argent découvertes dans le Nevada
1871	Ligne télégraphique reliant Shanghai à l'Europe
1879	Tianjin et Dagu reliés par télégraphe
1880	Mise en place du livret d'épargne

1881	Tianjin et Shanghai reliées par le télégraphe
1882-1883	Existence de 28 Piaoahaos
1883-1885	Guerre sino-française pour le contrôle d'Annam
1890s	Campagnes antichrétiens le long du fleuve Yangzi
1894-95	Guerre sino-japonaise
1895	Traité de Shimonoseki cédant Taiwan, les Pescadores et la péninsule du Liaodong au Japon
1896	Mise en place d'un système postal moderne
1897	Création de la Banque Impériale de Chine
1898	Création de la première banque modern chinoise : la Banque Commerciale de Chine
1900	Rébellion des Boxer, Pékin et Tianjin envahis par les alliés, existence de 32 Piaoahaos et 475 branches, Shanghai devient un centre financier
1901	Protocole des Boxer
1905	Création de la Banque des Communications, création de la Banque Centrale Hubu

- 1906-1911 Succession de révolutions
- 1908 Mort de l'empereur Guang Xu et de l'impératrice douairière Ci Xi
- Première loi bancaire promulguée par Qing Guang Xu « La grande Loi bancaire Qing », la Banque de Chine et la Banque des Communications deviennent des banques nationales.
- 1911 Révolution nationaliste, chute de la dynastie Qing
- 1912 Mise en place de la République de Chine, la Banque Impériale de Chine devient la Banque Commerciale de Chine, la Banque de Chine est implantée à Shanghai avec les fonctions d'une Banque Centrale
- 1912-1916 Règne de Yuan Shikai
- 1913 Song Jiaoren, le nouveau leader du Guomindang, est assassiné
- Yuan Shikai négocie un « prêt de réorganisation » avec les puissances étrangères
- Seconde révolution
- Yuan Shikai ordonne la dissolution du Guomindang
- 1914 Yuan Shikai s'octroie des pouvoirs élargis
- Sun Yat-sen fonde le Parti Révolutionnaire au Japon
- 1915 Le Japon formule ses "21 demandes"

1915-1916	Yuan Shikai tente de rétablir l'ordre impérial
1916-1930s	Les seigneurs de la guerre se battent pour le pouvoir
1917	Zhang Xun tente de rétablir l'ordre impérial
	Sun Yat-sen met en place le premier gouvernement militaire à Guangzhou
	Abolition de l'importation légale de l'opium
1919	Mouvement du 4 mai
1920	Gold Exchange Standard
1924	Fondation du Parti Communiste Chinois (PCC)
	Réorganisation du Guomintang
1924-1927	Premier front uni : période de coopération entre les Communistes et le Guomintang
	1925 Mort de Sun Yat-sen
1925	Mort de Sun Yat-sen
	Mouvement du 30 mai
1926-28	Expédition au Nord, première guerre civile révolutionnaire
1927	Coup d'Etat du 12 Avril de Chiang Kai-shek (Jiang Jieshi), environ 50 banques à Shanghai

1927-1949	Le Parti Communiste installe des banques en zones “libérées”
1927-1937	Seconde guerre civile : période de conflit ouvert entre le Guomindang et le Parti Communiste
1927-28	Mise en place de bases révolutionnaires du PCC en zone rurale
1928	Nanjing déclarée capitale de Chine, la Banque de Chine prend la gestion du contrôle des changes et devient Banque d’Etat Le gouvernement de Nankin établit une banque centrale
1929-1935	Grande dépression
1929	657 Piaohaos
1930	La Chine regagne son autonomie tarifaire
1931	Annnonce de l’”Acte Bancaire” (loi toujours en vigueur à Taiwan, amendée en 2011) Banque Nationale de la république chinoise soviétique à Ruijin dans le Jiangxi
1931-1934	Campagne anti-communiste
1931	Le Japon envahit le Nord-est de la Chine (Mandchourie)

- 1932 Attaque Japonaise sur Shanghai
- Création de l'Etat de "Manchukuo," par le Japon dans le Nord-est de la Chine
- 1933-35 Incursions Japonaises au Nord de la Chine et en Mongolie
- 1933 Le gouvernement de Nankin met en place un standard monétaire basé sur le dollar Yuan Shikai
- 1934 Roosevelt met en place le Silver Purchase Act
- 1934-35 La Longue Marche
- 1934 Les Piaohaos prennent le nom de « banques »
- 1935 Réformes monétaires sur les droits d'émission, la Banque de Chine, la Banque des Communications et la Banque Centrale, mise en place du Fabi étalonné sur un panier de monnaies
- "9 Décembre" mouvement étudiant contre l'agression japonaise
- Chiang Kai-shek lance le "Mouvement du renouveau"
- 1936-45 Période Yan'an des communistes
- 1936 Incident de Xi'an

1937	Invasion du Japon Le gouvernement du Guomindang part de Nanjing et s'installe à Hankou
1937-45	Second front uni, Guerre Sino-japonaise; seconde période de coopération entre Communistes et Guomindang
1938-45	Guomindang National Government capital at Chongqing (Chungking)
1940	Le gouvernement collaborationniste de Wang Jingwei s'installe à Nanjing
1941	Début de la bataille du Pacifique
1945-1948	Le PCC créé 12 banques
1945	Le Guomindang conclut un traité d'amitié avec l'Union Soviétique Le gouvernement du Guomindang se réinstalle à Nanjing après la défaite du Japon
1945-46	Tentatives de médiation des Etats-Unis entre le gouvernement du Guomindang et le Parti Communiste
1946	Conférence politique consultative, appel à la restructuration gouvernementale, Chiang Kai-shek évite le sujet Adoption d'une nouvelle constitution nationale par l'Assemblée Nationale

- 1946-1949 Troisième Guerre civile entre le gouvernement du Guomindang et les armées Communistes
- 1947 Nouvelle loi bancaire promulguée
- Le Parti Communiste appelle au renversement du gouvernement du Guomindang
- Le Guomindang prend la capitale communiste Yan'an
- Séries de soulèvements en raison de l'inflation, le gouvernement du Guomindang publie des "Mesures provisoires pour le maintien de l'ordre"
- Elections de l'Assemblée Nationales
- Le Parti Communiste encourage les réformes agraires dans les zones "libérées"
- Pacte Sino-américain d'assistance
- 1948 PBOC établie à Shijiazhuang
- Le Parti Communiste mène "L'Armée de Libération Populaire" et prend de grandes villes
- Reprise de Yan'an
- Le gouvernement du Guomindang entreprend d'achever la réforme monétaire
- Bataille de "Manchourie"
- Création de la Banque Populaire de Chine à Shijiazhuang

- Décembre 1948-Janvier 1949 : Bataille pour le contrôle du Nord de la Chine
- 1949 Série de défections militaires et bureaucratiques au sein du Guomindang pour rejoindre les communistes
- Avril : Prise de Nanjing (Le Guomindang installe sa capital à Guangzhou, puis à Chongqing, à Chengdu, à Taipei)
- Mai : prise de Shanghai, Septembre : première Conférence Consultative Politique Populaire de Chine (Chinese People's Political Consultative Conference (CPPCC))
- 1er Octobre. : Proclamation de la République Populaire de Chine, la PBOC devient Banque Centrale
- 1952 Le PCC nationalise les banques privées
- 1969 Fusion du Ministère des Finances et de la Banque Centrale
- 1966-76 Révolution Culturelle
- 1978 Janvier : La Banque Centrale est séparée du Ministère des Finances, lancement de la politique d'ouverture
- 1979-1984 La PBOC est scindée en 4 banques
- 1980 Mise en place des Zones Economiques Spéciales (ZES)

- 1983 17 septembre : le Conseil d'Etat donne à la PBOC les pouvoirs d'une Banque Centrale
- 1984 Lancement de la tentative d'émission d'obligations de société
- Les Banques spécialisées sont autorisées à prêter et emprunter entre elles
- Lancement des émissions d'Actions
- La Banque Populaire de Chine (PBOC) se recentre sur ses activités de banque centrale en abandonnant les activités crédit à quatre banques d'Etat indépendantes
- 1985 Certaines branches des banques spécialisées autres que la Banque des Communications sont autorisées à conduire des opérations en devises étrangères Des centres de change sont implantées dans les grandes villes.
- Première carte bancaire : carte « grande muraille »
- Quelques banques et SOE sont autorisées à émettre des obligations
- 1986 La PBOC met en place les règles officielles de prêts interbancaires
- Les Actions sont échangées hors cote dans certaines institutions financières
- 7 janvier : le Conseil d'Etat promulgue la régulation provisoire des banques
- 1989 Lancement de l'EIS (Electronic Interbank System) : système de paiement

électronique interbancaire

- 1990-1991 Les bourses de Shanghai (1990) et Shenzhen (1991) sont officiellement établies
- 1992 Le marché des Actions B est lancé
- 1993 La “Régulation sur les Obligations de Société “est publiée avec la mise en place de quotas.
- 1994 Le *China Foreign Exchange Trading System* est établi à Shanghai.

Les trois banques de développement sont créées, avec pour charge les prêts politiques aux entreprises publiques. Les banques commerciales sont censés observer les règles du marché.
- 1995 La PBoC établit des centres financiers locaux (*ronzi zhongxin*).

Loi sur les banques commerciales, loi sur la Banque Centrale, loi bancaire
- 1996 Le Centre National des fonds interbancaires est implanté à Shanghai pour tenter d’unifier les taux des crédits interbancaires

Ouverture du marché interbancaire à vocation nationale de Shanghai

Un marché secondaire des Obligations de sociétés est mis en place
- 1998 Le crédit n’est plus distribué dans le cadre du plan central, qui est supprimé. Recapitalisations : apport de capital de 270 milliards de yuan (l’équivalent de 3,5% du PIB) aux quatre grandes banques d’Etat

commerciales. Abolition des quotas de crédit pour les banques commerciales d'Etat.

- 1999-2000 Création des *Asset Management Corporation* (AMC). Transfert d'une partie des créances douteuses à quatre structures de défaillance nouvellement créées. Mise en faillite de la GITIC (*Guandong International Trust and Investment Corporation*). Adoption de la norme internationale de classification des prêts en cinq catégories.
- 2000 Libéralisation des conditions de crédit ; les taux peuvent varier de 10% autour du pivot de référence. Les banques sont autorisées à entrer en Bourse.
- 2001 Les résidents sont autorisés à acheter des actions B
- Entrée de la Chine à l'OMC. La Chine dispose d'un délai de cinq ans pour mettre un terme à toutes les barrières restreignant la concurrence dans le domaine bancaire
- 2002 Ouverture du marché des actions A
- 2003 Création de la China Banking Regulatory Commission (CBRC) désormais en charge de la supervision des établissements financiers, rôle précédemment tenu par la PBOC. Apport de capital de 370 milliards de yuans (3,2% du PIB) à la Banque de Construction et à la banque de Chine et création de Huijin.
- 2004 Recapitalisations de la BOC et de CCB. Nouveau plan d'aide publique au système bancaire afin de contenir le problème des prêts non performants

et rendre quelques grands établissements bancaires suffisamment attrayants pour être candidat à une privatisation partielle. Cinda (AMC) remporte les enchères et acquiert 279 milliards de yuans (2% du PIB) de créances douteuses détenues par la Banque de Construction et la Banque de Chine à 50% de leur valeur faciale. Elle acquiert aussi 41 milliards de yuans de créances douteuses de la Banque des Communications à 50% de leur valeur faciale grâce à un prêt de la banque Centrale.

2005

Réforme des mécanismes des taux de change

Les entreprises sont autorisées à émettre des notes à court terme sur le marché interbancaire et le marché des actions

Recapitalisation de ICBC : Apport de capital de 124 milliards de yuans à la Banque Industrielle et Commerciale. Celle-ci signe un accord avec Huarong pour lui transférer 246 milliards de yuans de créances douteuses. Introduction en Bourse de la Banque des Communications et de la Banque de Construction de Chine à Shanghai et HongKong.

2008

Recapitalisation de ABC par Huijin

2010

ABC côté à HongKong et Shanghai

II - Structure bancaire



CONSEIL D'ETAT



INSTITUTIONS EVEC RANG MINISTERIEL

- MOF (Ministère des Finances)
- PBoC (Banque Centrale)
- CBRC (Institution de régulation et supervision bancaire)
- CSRC (China Securities Regulatory Commission)
- CIRC (China Insurance Regulatory Commission)



BANQUE D'INVESTISSEMENT POLITIQUES D'ETAT

- Banque de Développement Agricole de Chine (ADB)
- Banque d'Import Export (Exim)



INVESTISSEMENTS AVEC DES DEVISES ETRANGERES

- CIC (China Investment Corporation)
- Central Huijin Investment
- SAFE Investment corporation



ASSET MANAGEMENT CORPORATIONS

- Huarong Asset Management Company
- Orient Asset Management Company
- Great Wall Asset Management Company
- Cinda Asset Management Company
- Huida Asset Management Company



GRANDES BANQUES COMMERCIALES

- Industrial and Commercial Bank of China (ICBC)
- China Construction Bank (CCB)
- Bank of China (BoC)
- Agricultural Bank of China (ABC)
- China Development Bank (CDB)

BANQUES A CAPITALS MIXTES



- CITIC Industrial Bank
- China Everbright Bank
- Huaxia Bank
- Minsheng Bank
- Evergrowing Bank
- Guangdong Development Bank
- China Bohai Bank
- Industrial Bank
- China Merchants Bank
- Shanghai Pudong Development Bank
- Shenzhen Development Bank

AUTRES



- Banques commerciales urbaines (144)
- Banques commerciales rurales (337)
- Coopératives de crédit urbain (1927)
- Coopératives de crédit rural (147)
- Banques étrangères (90)
- Institutions étrangères (42)
- Banque postale
- Sociétés fiduciaires (67)
- Sociétés et groupes financiers (150)
- Sociétés de crédit-bail (20)
- Sociétés de courtage (5)
- Sociétés d'autofinancement (16)
- Sociétés de financement à la consommation (4)
- Banques de villages/bourgs (800)
- Coopératives mutuelles rurales (49)

III - Entretiens

Entretien du 08/04/2013 au Shanghai Institute for International Studies (SIIS) avec Ye Yu et Zhang Haibing. Directrices de l'Institut des études économiques mondiales.

1) Appelleriez-vous le système chinois un modèle et comment le décririez-vous?

ZHANG : « Je n'aime pas le terme de « modèle chinois » et préfère parler d'expérience chinoise de développement économique » pour décrire le système chinois qui pourrait être décrit en plusieurs points : la Chine a appris beaucoup des autres pays asiatiques (Singapour, Taiwan...) dont les économies étaient basées sur les exportations. Sa croissance économique est spéciale, progressive, d'Ouest en Est, d'un secteur industriel à un autre. Enfin, si nos hommes politiques n'aiment pas le mot « modèle » c'est sans doute parce que selon l'adage *toucher les pierres pour traverser la rivière* » (apprendre par la pratique), la Chine n'a pas encore traversé la rivière. Il est encore trop tôt pour que le système chinois s'appelle « modèle » comme la situation domestique le suggère. L'écart est trop important entre ce qu'est la Chine aujourd'hui et ce qu'elle pourrait devenir. »

YU : « le terme de “modèle chinois” est un concept américain, refuse par le gouvernement chinois car il sous-entend que le monde est statique et non dynamique. Aujourd'hui le modèle américain est critiqué tandis que les modèles asiatiques sont largement utilisés. Les spécificités chinoises sont héritées des voies de développement japonaises et d'autres pays asiatiques. La réforme se fait en pratique et non en théorie. La voie chinoise est plus dans la pratique, le pragmatisme. Elle ne bouscule pas les traditions.»

2) Quels éléments de la “voie chinoise” pourraient être mis en place dans d’autres pays ?

ZHANG : « C’est différent, la voie Européenne a ses propres avantages, la Chine ne saurait être un modèle pour l’Europe ou les Etats-Unis, car les problèmes de ces sociétés sont différents (niveau d’emploi, industrialisation). Cependant la Chine peut apprendre des erreurs qui ont mené à la crise : la finance devrait servir l’économie réelle et non s’autoalimenter, promouvoir l’innovation, cerner les risques...). Les modèles ne sauraient être copiés mais les gouvernements peuvent apprendre les uns des autres. Xi Jinping l’a souligné en deux mots : coopération et responsabilité. Responsabilité domestiques concernant les problèmes macro-économiques et coopération entre les gouvernements contre les barrières protectionnistes, soutenue par le G20. »

3) N’avez-vous pas peur que chaque pays développant son propre modèle cela pourrait mener à des conflits plutôt qu’à la coopération ?

ZHANG : « A mon avis, ce sont la deux sujets distincts. Non, je ne pense pas qu’il y aurait de conflits. Chaque pays devrait avoir son propre modèle de développement car chaque pays est différent, tant par leur géographies respectives que par leur démographies et d’autres paramètres. Comme la Chine et les Etats-Unis, qui sont très différents mais qui coopèrent également dans de nombreux domaines »

4) Mais il y a également de nombreux conflits entre ces deux pays! Les réserves de devises américaines, la convertibilité du Yuan...

ZHANG: « ce n’est pas un problème de modèle de développement mais de niveau de développement, d’étape dans le processus. Nous pensons également que l’ouverture des marchés de capitaux et la libéralisation des taux de change est la direction à prendre. Nous avons le même objectif, mais employons un processus différent. »

5) Quel est selon vous l'étape de développement actuelle de la Chine ?

ZHANG: « Nous devons résoudre des problèmes de base : nourriture, logement... Nous ne sommes encore qu'aux premiers stades de notre développement, l'Europe en est à un stade bien plus avancé. Vous ne pouvez réaliser cela à Shanghai mais... »

YU : « les mêmes conflits avaient émergés entre les Etats-Unis et le Japon ou Taiwan sur les mêmes sujets : taux de change, etc. Ce sont des conflits d'intérêts, non des conflits d'idéaux ou de théories de modèle de développement. Je voudrais revenir sur les apports que le système chinois pourrait apporter au modèle anglo-saxon. Je crois que le processus chinois de développement doit son succès à trois éléments : un gouvernement efficace, je ne veux pas dire fort mais efficace. Ce pourrait être un exemple notamment en Inde et dans certains pays d'Afrique. Deuxièmement, le respect du contexte local, un certain pragmatisme, et enfin ne pas négliger les infrastructures de base. Par exemple en Inde, il existe des autoroutes de grande qualité mais de mauvaises infrastructures et routes, la demande de base ne peut donc être satisfaite. Il en est de même pour internet qui ne fonctionne pas très bien, et par conséquent les besoins de base ne peuvent être satisfaits. Un esprit travailleur est également important, ni religion, ni charité. »

6) Le modèle anglo-saxon est-il critiqué ou remis en question par les chercheurs chinois depuis la crise de 2008 ?

YU : « Je ne crois pas que ce soit la tendance principale... Il y aura sans doute des ajustements mais les fondamentaux ne sont pas remis en question. La réforme chinoise est concentrée sur la relation entre le gouvernement et le marché. Le marché doit être renforcé et cette idée est fortement soutenue par les chercheurs. Le gouvernement précédent faisait l'objet d'un conflit entre deux modèles : à gauche ceux qui se concentraient sur les entreprises d'Etat et leur développement, à droite ceux qui souhaitaient une libéralisation du marché. La direction générale aujourd'hui a choisi de laisser une plus grande place au marché et aux entrepreneurs. »

7) Justement, en parlant de la relation entre l'Etat et le marché, que pensez-vous du contrôle gouvernemental sur les banques chinoises ?

YU : « Je crois que cela dépend du contexte. En Chine, je crois que c'était une force par le passé mais cela est devenu de plus en plus une faiblesse. Cela s'applique à de nombreux secteurs aujourd'hui : l'énergie par exemple. Le contrôle inapproprié du gouvernement devient une source de problèmes, surtout le contrôle des prix. Evidemment la possession d'actifs est un autre problème. La réforme dépend de la structure alors cela prendra du temps, ce sera un processus, cela ne peut être rapide. »

8) Que pensez-vous de la réforme de Wenzhou qui cible le système bancaire informel ?

ZHANG: « Cette ville est de première importance, au cœur de problèmes qui frappent le pays entier : l'investissement privé, l'accès au crédit des PME, les problèmes de régulation et de supervision des activités financières... C'est la raison pour laquelle le gouvernement chinois a autorisé la mise en place d'une politique pilote dans cette ville. Cependant, les résultats n'ont jusqu'à présent pas été très brillants. Ce n'est pas un échec mais de nombreuses opportunités ont été manquées. Si vous autorisez le financement privé à pénétrer le secteur bancaire, comment (ré) organisez-vous les banques ? Cela engendrerait des conflits entre les actionnaires et bien d'autres problèmes juridiques auxquels le système légal chinois n'est pas préparé. Nous attendons donc les résultats de l'expérience de Wenzhou. Par ailleurs, il se pose également la question du processus de réforme à suivre. Wenzhou est particulière car l'entrepreneuriat privé y est florissant, mais suite à la crise nombre d'entre eux se sont enfuit, laissant derrière eux des dettes et des entreprises en faillite, maintenant à la responsabilité du gouvernement local. Cela devient donc également un problème social. Le gouvernement Central est très inquiet à ce sujet. En 2009, j'ai temporairement travaillé au département pour le développement et la réforme d'un district de Shanghai. Nous avons travaillé sur l'aide à l'implantation de PME, c'était un sujet très délicat car comment déterminer la solvabilité de quelqu'un ? Même avec l'aide de la police locale qui nous fournissait des extraits de casiers judiciaires, ce n'était pas un travail aisé. Il y a tellement de départements impliqués, il ne s'agit

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

pas seulement d'un vaste problème financier mais d'une cumulation de petits problèmes reflétant chacun un petit microcosme. Le besoin de garanties est essentiel, tout comme à Wenzhou »

9) Quels sont selon –vous les problèmes les plus urgents?

YU : « Le gouvernement devrait laisser le marché prendre davantage de responsabilités mais je n'y crois pas vraiment, c'est très difficile, il y a un conflit d'intérêt qui mènerait à une réforme politique. Le secteur privé et les particuliers dépendent du secteur informel. La réforme du secteur financier est un problème majeur pour l'innovation et les besoins en financement des PME. Les banques d'Etat, le secteur financier aujourd'hui prête aux grandes entreprises d'Etat qui vont placer leur argent dans les valeurs immobilières, sur le marché des actions, etc. Ce n'est pas bon pour le développement à long terme de notre économie. Les services financiers sont une priorité. Le taux d'intérêt devrait être dirigé par le marché, non par le gouvernement central.»

ZHANG : «Je suis d'accord, mais le gouvernement ne peut réformer les taux d'intérêts en une nuit. La libéralisation des prix nécessite du temps pour devenir mature et que le système fonctionne. Les Institutions financières ont pris l'habitude de faire leurs bénéfices grâce au taux d'intérêt et non grâce à l'innovation, ils ne sont pas prêts face à la concurrence internationale. »

10) Et les problèmes de corruption ?

YU: «L'origine profonde de la corruption c'est la relation liant l'Etat au marché. Il faut transformer cette relation en réorganisant le gouvernement central. Le pouvoir de la NDRC sur l'approbation des grands projets par exemple, et beaucoup de prix de divers secteurs. Cette institution est celle qui nécessite les réformes profondes les plus urgentes. »

Entretien du 08/04/2013 au Shanghai Institute of International Studies (SIIS) avec YE JIANG, directeur de l'Institut d'Etude sur la Gouvernance Mondiale, Vice-président de l'Institut de Shanghai des Etudes Européennes.

1) Comment décririez-vous le modèle chinois ?

« Certains chercheurs chinois parlent de modèles économiques mais je pense que ce modèle existe. Un modèle est un système que d'autres pays peuvent suivre. Si un modèle économique est un système de marché alors je peux dire que le système chinois est un marché. La voie chinoise est un système de marché différent du modèle occidental. La Chine est déjà engagée que dans la voie de l'économie de marché à l'exemple du système occidental. Par le passé que la Chine était déjà dans cette voie. Dans les années 30, l'économie chinoise faisait partie du marché mondial. A l'avènement du communisme, le gouvernement chinois un a suivi un autre. Mais ce modèle était également un modèle occidental, celui de l'union soviétique. A la fin des années 70, la Chine a suivi un autre modèle économique. D'un point de vue personnel, l'ouverture économique des années 70 est une nouvelle plongée que la Chine dans le marché international. Depuis lors, la Chine est en train de passer d'un système économique socialiste à un système économique prenant exemple sur les systèmes occidentaux. Par exemple avant l'ouverture économique, la Chine ne faisait pas partie de la banque asiatique de développement, la banque mondiale, l'OMC. C'est un retour sur la scène internationale. Que ce soit retourner au sein du GATT (*fukuan*), ou bien joindre à l'OMC (*lushi*). Cela signifie que l'économie chinoise a opéré un virage. Après avoir rejoint l'OMC la Chine a changé ses lois commerciales, ses lois bancaires. Mais le système communiste existe encore. L'Etat joue encore un rôle important.

2) Il n'existe pas que définition générale du terme « modèle économique ».

Suivant les institutions internationales il existe un modèle anglo-saxon,

un modèle japonais que, un modèle allemand etc. En ce sens pensez-vous qu'il y ait un modèle chinois ?

« Suivant la notion de modèle économique utilisée par les institutions internationales on peu en effet parler de modèle chinois. Selon moi, lorsque l'on parle de modèle on souhaite que le système soit copié par d'autres pays. Le système chinois n'est pas copié. De mon point de vue les chercheurs occidentaux tentent toujours de trouver ce que j'appellerai un « modèle universel », par exemple, lorsque le consensus de Washington a été décrit. La Chine n'a pas suivi ce modèle. La Chine a sa propre culture, sa propre histoire... Elle ne cherche pas à imposer un modèle. S'il existe un modèle chinois, c'est celui qui s'inspire cette célèbre phrase « toucher les pierres pour traverser la rivière ». Sur le plan international il n'y a pas de volonté colonialiste. Sur le plan domestique par contre le gouvernement chinois est confiant dans sa manière de faire, dans la voie chinoise. Evidemment ce n'est pas si facile mais il semble que cela fonctionne. Il y a deux théories. Selon l'une d'elles l'économie chinoise n'est pas viable et se dirige vers la banqueroute. Selon l'autre théorie, la Chine peut devenir un modèle appelé « consensus de pékin ». De mon point de vue, l'ouverture et la réforme ne sont pas terminées. D'un autre côté il est difficile pour le gouvernement chinois de suivre ce qu'on appelle le modèle occidental car le pays doit trouver son équilibre entre la croissance économique et développement social.

Dans le cadre de la réforme bancaire, l'ouverture économique a engendré un problème. Le modèle bancaire occidental présentant des salariés avec une formation de qualité ainsi que de très hauts salaires. A présent des pays occidentaux pensent à limiter les salaires de ce secteur d'activité. Il est important pour la Chine de réviser également ce domaine. Notre système bancaire n'a pas l'efficacité des systèmes occidentaux mais les salaires des employés sont équivalents. Nous devons reconsidérer le système bancaire. Je pense donc qu'il est important pour nous de continuer l'ouverture économique tout en suivant la voie chinoise. »

3) Quelles sont les spécificités de la voie chinoise ?

« Le système chinois concentre que les pouvoirs au sein du gouvernement central. Du point de vue culturel le gouvernement central doit contrôler les secteurs sensibles.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Historiquement plus le gouvernement est fort et efficace plus l'économie est un secteur qui fonctionnera efficacement. Evidemment si le gouvernement est fort mais inefficace on se dirige vers le chaos. Si le gouvernement central est faible le système économique n'est alors pas du tout efficace. En Europe ce n'est pas le cas. Dans l'histoire européenne on peut trouver un gouvernement faible avec un marché économique florissant. Pas en Chine. Culturellement il est communément admis que seul un gouvernement fort peut permettre un essor économique fort. Ce sans quoi le marché sera un échec. Un gouvernement fort tente de superviser le marché. Parfois on peut trouver que le gouvernement est trop puissant mais il est efficace. Il relâche peu à peu, pas à pas son contrôle. Bien entendu, à l'avenir, le gouvernement essaiera d'ajuster sa politique et de ne plus tout contrôler. Par exemple dans la province du Zhejiang, le gouvernement met en place la réforme des banques privées. Pendant la crise le gouvernement a joué un rôle très important. Le gouvernement reconnaît déjà qu'il lui faut relâcher son contrôle mais en faisant cela il perdra du pouvoir. Après la guerre civile, la Chine est devenue le cinquième pouvoir mais le gouvernement central n'était pas assez puissant et cela a mené les communistes au pouvoir. Dans l'Histoire chinoise, dès que le gouvernement était fort, la société et l'économie furent prospères. Même aux 18^e et 19^e siècles elle représentait 20% à 30% de l'économie mondiale. Sous la dynastie Song, le gouvernement était puissant et l'économie prospère. Si le gouvernement relâche son contrôle, ce serait le chaos car la Chine est trop grande et trop large.

4) Et si le gouvernement relâche son contrôle, il ne pourra pas faire marche arrière...

« La Chine a une culture du collectif, le gouvernement peut relâcher un peu de contrôle puis le resserrer si nécessaire. On peut se sacrifier pour sa famille. En Chine il existe une loi obligeant les enfants, et non l'Etat à prendre soin de leurs parents, ce sans quoi ils risquent la prison. Jusqu'à présent la culture familiale est toujours dominante. Je ne crois pas que les Etats occidentaux ont ce genre de loi, ce qui signifie qu'elle est basée sur la culture du pays. C'est pourquoi je crois que si le gouvernement tente de relâcher son contrôle et que quelque chose se passe mal, il est capable d'interrompre la situation. Ils pourront trouver un moyen de reprendre le contrôle. Ce ne sera évidemment pas évident. (...) C'est pourquoi je pense que

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

les réformes financières sont lentes : le gouvernement essaye de trouver une voie qui leur permettrait de rapidement reprendre le contrôle en cas de problème. (...) les théories occidentales soulignent que le gouvernement ne peut tout contrôler et que cela serait même un danger pouvant causer de grandes difficultés. Elles soulignent la nécessité d'un contrôle du marché et de la société. Mais je crois que le gouvernement avance prudemment à travers ce processus et qu'il sera toujours un pouvoir fort. Jusqu'à présent un gouvernement fort a toujours été bénéfique mais on arrive aujourd'hui à un tournant de notre histoire. Le contrôle gouvernemental doit s'assouplir face aux nouveaux défis, tout en restant le plus puissant, en suivant la voie chinoise. »

5) Toucher les pierres pour traverser la rivière n'est-ce pas obsolète?

Certaines réformes doivent être mises en place rapidement....

« Les réformes lentes sont la voie chinoise, à l'opposée de la méthode américaine dont les réformes sont rapides et ponctuelles. L'Europe se trouve entre les deux. Certains secteurs sont peut être réformés à un rythme trop lent pour réussir en Chine, mais c'est notre culture : observer, appliquer, imiter. On poursuit les mêmes objectifs que les pays occidentaux, mais pas le même modèle. Parfois (l'économie) chinoise est même plus rapide qu'en occident, prenez Shanghai par exemple. Mais la Chine ne saurait être un modèle car en Chine même il existe différents niveaux de réformes aux différentes allures. »

6) Selon vous, quels seraient les réformes les plus urgentes à entreprendre?

« L'écart entre riches et pauvres. Les inégalités sont à 0,4 mais selon certaines études elles sont à 0,5. Cela pourrait poser des problèmes. Nous devrions avoir pour objectif le système social des pays d'Europe du Nord, ce devrait être un modèle dans le monde entier. Mais c'est très difficile. On ne peut pas laisser les employés travaillant dans le système financier devenir bien plus riches que les employés des autres secteurs. La crise américaine a été déclenchée à cause de la gourmandise de certains. Mais les actions extrêmes ne font pas partie de la culture chinoise : on essaye de trouver un juste milieu. »

Entretien du 11/04/2013 avec Chen Zhiming, directeur du département des Etudes Diplomatiques et du Département de Politique Internationale de l'université de Fudan à Shanghai.

1) Que pensez-vous de la voie de développement chinoise ?

« Généralement le peuple chinois est plutôt confiant dans la voie de développement choisie par son gouvernement. En termes de politique et d'économie, cette voie a plutôt rencontré de grands succès par le passé. Ils pensent également que c'est un système viable que le pays doit poursuivre à l'avenir. D'un autre côté le système doit être réformé et continuer son ouverture. L'universalité des valeurs fait toujours débat. La voie chinoise est forgée par et pour les chinois, si d'autres pays souhaitent copier ses méthodes ou introduire certaines habitudes chinoises dans leur pays, c'est à eux de voir. Pour moi, « toucher les pierres pour traverser la rivière » (*Mozhi shitou guo he*) est emblématique du tout début de la période des réformes, c'était une combinaison de socialisme et d'économie de marché, une expérience. A présent les bases sont déjà implantées. »

2) L'Implémentation des normes internationales est –elle compatible avec le contrôle gouvernemental sur les banques? Est-ce viable?

« Le système bancaire a déjà subi énormément de réformes. Depuis la crise financière internationale, les banques chinoises sont tout à coup devenues les plus puissantes du monde. Elles sont en position de monopole et appartiennent à l'Etat. Il est nécessaire d'introduire plus de concurrence dans l'industrie bancaire. »

3) L'appartenance à l'Etat était une force jusqu'à présent, ce n'est plus le cas?

«Beaucoup de gens pensent qu'en raison des actifs appartenant majoritairement à l'Etat, le gouvernement contrôle ces banques. Les banques ont contribué au plan de relance parce
*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

que le gouvernement leur a demandé d'octroyer des crédits. Ce fut une bonne chose pour l'économie. Mais à présent on a besoin de banques efficaces. Aujourd'hui elles font beaucoup de bénéfiques, ce qui accroît l'espoir mais aussi les écarts de revenus. »

4) A présent, y aura-t-il plus d'implémentation de normes internationales ou se dirige-t-on vers un statu quo ? Avec l'échec du consensus de Washington et le succès chinois, pourrait-il y avoir de renégociations au sein des Institutions Internationales ?

« Je crois que depuis 1989, la Chine a toujours tenté de s'ajuster aux normes internationales. Encore aujourd'hui, la norme internationale faisant consensus la Chine s'y plie encore, mais si le consensus était affaibli, il faudrait renégocier et la Chine ferait partie des gros joueurs. La plupart souhaitent que tout continue comme avant. Par contre certains points seraient renégociés, comme le droit de vote par exemple. C'est un jeu de stratégie, d'influence sur les institutions...Et puis si on ne peut obtenir ce que l'on souhaite de la part des institutions internationales, il y a des alternatives. Si une institution internationale se meurt, il y a les accords bilatéraux, les zones comme l'ASEAN ou les accords comme le TPP. Ce n'est pas la meilleure solution (pour l'ensemble des pays) »

5) N'est-ce-pas une période à hauts risques pour l'histoire mondiale?

« C'est plus de la concurrence, mais ce qui est nouveau c'est l'accroissement considérable de cette concurrence. Elle ne s'est pas encore transformée en véritable conflit cependant. »

6) Aujourd'hui, les discussions internationales sont bien souvent réparties en groupes d'influence aux objectifs communs, parmi lesquels d'un côté se trouvent les pays développés, d'un autre les pays en développement et

un troisième « groupe » à part entière : la Chine. Comment voyez-vous cette situation évoluer?

« Concernant les questions sociales et économiques, le G7, la Chine est toujours du côté des pays développés. Cependant, la Chine souhaite avoir les coudées franches. Ses intérêts sont différents de ceux des autres pays développés et le pays souhaite donc être autonome dans son développement. Si la Chine prenait plus de poids dans les institutions internationales à l'avenir, le pays souhaiterait sans doute négocier certaines demandes, comme l'éviction du Japon du Conseil de Sécurité, le droit de vote au FMI en fonction des contributions financières, une ouverture de l'OMC et la conclusion de Doha, le G20 comme organe central des problèmes économiques et financiers, la représentation des BRICS, etc. Mais je ne pourrais dire si tous ces vœux seraient réalisés. »

7) Les rapports du congrès américain sont souvent très alarmistes concernant l'accroissement du pouvoir chinois. Pensez-vous que l'accroissement du pouvoir chinois mènera à de fructueuses réformes ou serons-nous dans l'impasse ?

« Pour le moment, même si la Chine souhaite une réforme des institutions internationales, ses problèmes internes sont trop importants, plus importants qu'en Europe et aux Etats-Unis. Le changement sera peut-être progressif, morceau par morceau. Aujourd'hui, ce sont toujours les Etats-Unis qui détiennent le plus grand pouvoir tandis que les choses changent graduellement en Chine. Un jour le monde deviendra multipolaire en termes de puissance économique. A ce moment là, tout dépendra des joueurs. Ils pourront choisir de conserver ou non les institutions. C'est ce vers quoi nous nous dirigeons du point de vue chinois. La question est : un monde multipolaire sera-t-il compatible avec des institutions multilatérales ? Je voudrais citer là l'ouvrage de Giovanni, *Interpolar World*. Je crois personnellement qu'un monde multipolaire serait toujours gouvernable mais nécessiterait de nombreux compromis.»

Interview du 23/07/2013 avec Chen An, directeur d'une branche de la Banque de Wenzhou à Hangzhou

1) La banque de Wenzhou fonctionne-t-elle comme une banque d'Etat ?

En Chine il existe beaucoup de banques à présent. Comme la plupart de banques en Chine, la banque Wenzhou est une banque d'Etat. Le gouvernement de Wenzhou en détient environ 17% des parts. Par ailleurs, les nominations internes sont également contrôlées par le gouvernement.

2) Est-ce une banque puissante au niveau local ?

Auparavant, c'était une banque locale située à Wenzhou et soutenue par le gouvernement local. A présent, notre banque s'étend sur tout le territoire ; comme ici à Hangzhou. Aujourd'hui, le gouvernement de Wenzhou contrôle toujours cette banque. Depuis mon arrivée dans cette banque en 2002, la banque s'est également implantée à Shanghai, Hangzhou, Ningbo, Quzhou et Lishi...

3) N'y a-t-il pas de problèmes de concurrence entre les banques de Wenzhou et de Shanghai, ou bien entre les gouvernements des deux villes quand ces banques se retrouvent en compétition sur un territoire ?

Non, les gouvernements coopèrent, mais les banques sont en concurrence.

4) La banque de Wenzhou accorde-t-elle plus de prêts aux SOE ou bien aux SME ?

La banque de Wenzhou accorde beaucoup plus de prêts aux SME que les grandes banques d'Etat. Ici, les prêts aux SME représentent près de 80% des crédits accordés.

Interview du 23/07/2013 de Du Zhenglin, manager du service de développement de la banque postale de Hangzhou

1) Pouvez-vous nous présenter un peu votre banque et ses liens avec l'Etat ?

La banque postale chinoise appartient entièrement à l'Etat, directement sous le contrôle du trésor. Elle n'a pas vocation à se privatiser. Dans ses réformes, cette banque a accumulé beaucoup de retard depuis 1986, que nous tentons de rattraper depuis 2007. Depuis 2007, nous fonctionnons davantage comme une entreprise. Bien entendu, nous recevons toujours l'aide du gouvernement et il n'y a aucun risque de banqueroute, mais la banque stagne cependant et a des difficultés à accumuler des richesses.

2) Quelle est la situation de votre implantation au niveau géographique ?

37 000 banques postales sont implantées à la campagne.

3) Quelles est le pourcentage de prêts de la banque postale aux SOE ?

Environ 11% des crédits accordés vont aux SOE, la grande majorité va aux particuliers dans les campagnes. Ce sont de petits auto-entrepreneurs.

4) La réforme du taux d'intérêt peut-elle vous posez problème ?

La banque postale s'appuie sur des zones relativement sous-développées où les taux d'intérêt sont les plus bas, cette réforme posera effectivement un problème majeur.

Interview du 20 mars 2013, Wang Duanyong, économiste au Shanghai International Studies University (SISU), Ecole des affaires internationales et diplomatiques, directeur du China Overseas'Interests Studies.

1) Comment décririez-vous le modèle chinois ?

« La Chine est toujours un pays socialiste et non entièrement une économie de marché. Le pays en prend la direction mais regorge encore de caractéristiques socialistes. Si on en croit Deng Xiaoping, le marché est aussi pour la Chine. Certains parlent de modèle chinois. Je crois que le modèle anglo-saxon est davantage basé sur la concurrence et qu'on peut en apprendre encore de ce modèle : les mécanismes de marché, l'innovation...Nous devons absorber les forces de ce modèle et contourner ses faiblesses. Si on compare ces deux modèles, chacun a ses avantages. »

2) Quels sont les avantages de la Chine?

« Un marché du travail libéral, mais qui nécessite des améliorations, une société harmonieuse, mais qui nécessite des améliorations sociales. »

3) Le contrôle gouvernemental, est-ce une force?

«C'est difficile à évaluer. Cela dépend de vos origines. En étudiant attentivement le processus de développement on s'aperçoit que le gouvernement chinois a beaucoup fait pour donner plus de flexibilité aux banques, surtout aux banques commerciales. L'approfondissement de la réforme du système bancaire est nécessaire mais compare à ce qu'il était dans les années 70, c'est déjà un grand succès. Il faut s'adapter à la situation locale, avec des caractéristiques chinoises car la transformation d'une économie socialiste en économie de marché est délicate. Il y a toujours une période d'adaptation des mentalités. Il faut également penser à la sécurité de l'économie. La Chine n'est pas purement orientée par le marché mais en trois dernières décennies, comparé au développement du Royaume-Uni ou de

l'Allemagne, la China a accompli 150 ans de développement. C'est pourquoi il est difficile de commenter équitablement ceci. »

4) Depuis la crise du modèle Anglo-saxon, ces réformes sont-elles remises en question? La mise en place de Bâle III est-elle remise en cause ? La voie chinoise pourrait-elle devenir un modèle?

«Aujourd'hui le système chinois est plus intégré dans l'économie mondiale, plus impliqué dans la chaîne globale donc il n'y a pas le choix, il doit se conformer aux lois du marché international. Bâle III est très clair, cette norme permet d'éviter les mauvaises expériences et les risques. Si vous faites partie du système, vous devez en appliquer les lois. Je ne crois pas que cela soit un problème pour nous. Le problème se situe plutôt dans le niveau de développement des services financiers de nos banques, loin derrière les banques du Royaume-Uni ou de Suisse, nous devons donc nous adapter petit à petit et ajuster nos réformes, dans le style chinois. »

5) Combien de temps pensez-vous que cela va prendre au système bancaire chinois pour être au même niveau ? ICBC est déjà la banque la plus riche du monde...

«Je ne crois pas que les banques chinoises soient au même niveau en terme opérationnel et en terme de compétences. Ce n'est pas qu'une question de compétence acquises par certains mais au pro rata de la population. »

6) Que pensez-vous de la réforme de Wenzhou?

« Ce n'est pas une vraie réforme. Le gouvernement cherche simplement à reprendre le contrôle. Le cas de Wenzhou seul ne peut résoudre le problème des réformes du secteur financier et des dénommées 'institutions financières privées. Les grandes banques ont leurs réseaux, leurs expériences et les créanciers privés également. Ils ont leurs traditions. C'est là où l'expérience de Wenzhou prend tout son sens. Comment utiliser le plus efficacement les différentes voies de supervision ? C'est une tâche pour les autorités financières de

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

supervision. La position du secteur financier est toujours similaire à celle des pays développés mais avec ses propres spécificités : apprendre en pratiquant »

7) Selon vous quelles sont les réformes les plus urgentes?

« Pour le système bancaire chinois, le plus urgent est de trouver une méthode permettant aux banques de devenir de vraies banques avec les mêmes standards internationaux que les banques modernes. Le gouvernement doit laisser plus d'espace au secteur financier. La Chine doit s'intégrer davantage à l'économie mondiale. Il faut soutenir les Fusions, apporter un soutien financier... Les banques doivent rattraper les standards internationaux et c'est un travail pour les ressources humaines. Il faut recruter plus d'individus sur les marchés modernes, comparé aux autres domaines de l'économie, leur nombre est nettement insuffisant. »

8) Régulation ou supervision? Pensez-vous que trop de régulation peut-être une faiblesse ?

«Oui, c'est toujours un équilibre délicat entre régulation et supervision. En Chine la régulation ne correspond pas aux opérations ou au business. C'est aussi une des raisons qui a mené à la crise financière. Nous avons besoin de plus de régulation pour éviter ce genre de crise. Nous avons également besoin de plus de supervision. Les banques doivent faire plus de profits mais le problème majeur réside dans leur niveau de développement. »

9) Que pensez-vous des problèmes de liquidité des petites banques en Chine par rapport au surplus de liquidités des grandes banques?

« Les grandes banques commerciales d'Etat ont une longue histoire et un réseau solide. Ce sont les petits et les gros poissons. C'est assez difficile à expliquer car on ne peut comparer les grandes et les petites banques. Certaines petites banques feront faillite, les grandes banques ont un avantage. »

Interview du 17 mai 2013, Zhang Jun, Directeur du China Center for Economic Studies de l'Université de Fudan.

1) Les réformes de Wenzhou n'attirent pas les investisseurs privés, savez-vous pourquoi?

«Le système bancaire chinois a changé de propriété mais non de structure lors de ses premières réformes. Il est toujours majoritairement détenu par l'Etat. Aujourd'hui les banques essaient de diversifier leurs actionnaires. Au début des années 90s, elles étaient entièrement détenues par l'Etat, aujourd'hui, je crois que le gouvernement en détient aux alentours de 90%, mais ils ont invité les investisseurs étrangers à participer. Malgré tout le secteur reste largement dominé par l'Etat. La seule chose qui ait changé ces vingt dernières années c'est la structure de gouvernance. Toutes les banques d'Etat sont à présent cotées en bourse. Le problème en Chine c'est que le gouvernement contrôle le taux d'intérêt, notamment des dépôts. Et les déposants n'ont pas d'autre choix que de déposer leur argent dans les banques d'Etat. Le taux d'intérêt étant limité, le grand avantage des banques d'Etat c'est qu'elles peuvent recevoir les dépôts continuellement (...). Les autres banques, plus petites ou privées, moins d'une centaine de petites banques ces dix dernières années (banques rurales, commerciales urbaines ou joint-ventures) ne peuvent attirer plus de dépôts car les taux d'intérêts y sont (également) régulés par l'Etat. Les petites banques ne peuvent appliquer leurs propres taux d'intérêts pour les dépôts. »

2) Et avec l'implémentation de Bâle III, la situation risqué d'empirer, non?

« Oui, cela va être plus difficile pour les petites banques. Elles devront proposer davantage de services. Par exemple, si vous déposez votre argent (chez nous), je pourrais vous obtenir un meilleur retour. Ce ne sont pas des intérêts, vous devez acheter mon produit - quelque produit crée pour votre enfant (par exemple), ou bien un produit de court terme - en déposant votre argent ici pendant six semaines, alors je pourrais vous payer davantage...quelque chose comme ça. Mais je pense que cela prendra du temps aux déposants

pour intégrer (ce système), les petites banques feront donc face à un manque de liquidités (dépôts). En tant que membre du comité de direction d'une banque commerciale rurale de la province de l'Anhui, je m'y suis rendu en visite pour une réunion. Le problème majeur des banques commerciales rurales est le manque de dépôts. Même si elles peuvent trouver des projets qui ont un meilleur rendement, elles n'ont pas assez de dépôts (pour y contribuer). Il y a donc un appel aux autorités dans le but de lever rapidement les limitations sur les taux d'intérêt. »

3) La CBRC et la PBOC ont publié un document commun portant sur les possibilités élargies pour les PME d'obtenir des prêts auprès des banques d'Etat, mais dans une interview du Financial Times, j'ai pu lire que la CBRC avait officieusement demandé aux banques de ne pas prêter aux PME. Pensez-vous que le succès de cette réforme signifierait une perte de pouvoir pour la CBRC? L'institution s'oppose-t-elle à la réforme?

« Je crois que ces vingt dernières années la réforme a elle même donné naissance à la CBRC, et la CBRC supervise toutes les banques en Chine. Son travail est de s'assurer que les risques sont minimaux. Je crois que la PBOC veut réguler les taux d'intérêts. L'institution essaye –et c'est bien compréhensible- de réguler les taux d'intérêt car initialement elle espérait que les grandes banques d'Etat pourraient faire davantage de profits. Plus les taux d'intérêts sur les dépôts sont bas, plus leur marge est importante. A présent donc plus de 70% des profits bancaires proviennent de cette marge. A présent la question est de savoir pourquoi la PBOC voulait que les grandes banques d'Etat fassent des bénéfices. C'est parce que le Ministère des Finances a réclamé le remboursement de l'argent qu'il avait avancé lors des restructurations de 1998, avec le problème des créances douteuses. Le MOF avait alors payé l'addition, et à présent que les banques font des bénéfices, il demande à être remboursé. Donc la PBOC a maximisé les marges des taux d'intérêts pour que les banques fassent plus de profits et remboursent le MOF, qui est le propriétaire. »

4) Avec la mise en place de Bâle III, cette marge va se réduire considérablement, n'est-ce pas?

« Oui, selon l'Accord de Bâle III, nous devons élever le ratio de capital, et comment font les banques? Le seul moyen c'est de faire du profit. La plupart des banques des autres pays font davantage de profit non en maximisant leurs marges mais en proposant davantage de services financiers et de crédits. Mais dans le cas de la Chine, les banques ne savent faire de profits qu'en augmentant leur marge. »

5) Donc elles seront obligées de proposer de nouveaux services financiers ?

« Tout à fait. Elles devraient vendre des obligations, proposer des services financiers aux entreprises et aux particuliers, investir...Mais pour le moment elles restent concentrées sur leurs marges. Mais si vous demandez aux banques, celles-ci veulent diversifier leurs services financiers, pourquoi ne peuvent-elles le faire ? Parce que la PBOC et la CBRC les régulent encore, et elles ne peuvent changer ce fait. »

6) Les problèmes engendrés par Bâle III pour les petites banques sont similaires à ceux des banques Européennes, elles vont essayer d'attirer davantage de dépôts. Comment vont-elles s'y prendre?

« Oui, les petites banques en Chine, lorsqu'elle s'établissent, se concentrent sur la concurrence des grandes banques d'Etat. Elles deviennent leur concurrentes. Mais elles ont un avantage : leurs bureaucraties sont moins importantes, donc si vous allez dans ces banques pour obtenir un prêt, vous obtiendrez une réponse sous deux jours. Si vous vous rendez dans une grande banque, cela peut prendre un à deux mois. Elles sont donc plus efficaces en termes de prise de décision, mais elles sont également plus limitées en raison du niveau de dépôts. Elles ne peuvent donc prêter de grosses sommes, probablement quelques centaines de milliers de yuans, quelque chose comme ça. Par conséquent je pense que les petites banques peuvent être tout indiquées pour les communautés, mais pas pour les grandes places financiers comme Shanghai...Si la PBOC et la CBRC retirent la régulation des taux d'intérêts, je pense que les petites banques pourront s'agrandir car elles pourront attirer plus de dépôts, accroître leur business et devenir de vraies concurrentes. »

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

7) Mais le gouvernement n'a pas l'air de vouloir libéraliser les taux d'intérêts sous peu...

« Il y a à présent un consensus parmi les économistes chinois disant que le gouvernement devrait poursuivre la réforme du secteur financier en éliminant la régulation des taux d'intérêts sur les dépôts. Ce serait la voie la plus rapide vers une libéralisation du secteur et cela réglerait un certain nombre de problèmes par la même occasion. »

8) Mais cela signifierait également une perte considérable de pouvoir de l'Etat en matière de politique monétaire...

« Oui, cela provoquera quelques inquiétudes mais ils reconnaissent la nécessité de cette réforme. Je pense donc que nous devrions voir une libéralisation partielle des taux d'intérêts en septembre ou en octobre, lorsque le PCC prendra ses décisions concernant l'agenda des réformes, car la semaine dernière le Conseil d'Etat a décidé de réformes économiques dans neuf zones et que la réforme financière est une des priorités. On devrait voir un programme détaillé pour le secteur financier, pour les banques en particulier. Les taux d'intérêts devraient en faire partie. »

9) Comment cela pourrait être mis en place de manière sécurisée?

« Il y aura certainement des turbulences, mais je crois que la meilleure solution pour libéraliser les taux d'intérêts consiste à laisser les banques réguler leurs propres taux d'intérêts. Ce sans quoi chaque trimestre les banques vous appelleraient si vous êtes un de ses clients pour vous demander de déposer plus d'argent, seulement pour une quinzaine de jours, et proposerait un taux intéressant. La concurrence fait pression et donc ils trouveront un moyen de contourner la régulation. Le gouvernement devrait donc reconnaître ce problème et libéraliser les taux d'intérêt. Personnellement, je ne pense pas que les banques en souffriront beaucoup. Une réforme du taux d'intérêt serait très bonne pour les banques privées et les petites banques qui ont généralement des retours sur investissements bien plus élevés. Cette réforme leur permettrait d'offrir un taux d'intérêt sur les dépôts bien plus élevé. Pour les grandes banques d'Etat, cela les forcera à offrir plus de services financiers si elles veulent

survivre. (...) Mais je pense que même les grandes banques d'Etat pourront augmenter les marges car elles font énormément de profits de nos jours. »

10)Elles ne prêteraient plus autant aux SOE?

« Oui, traditionnellement, conventionnellement, les gens ne considèrent que leur propre point de vue. Pourquoi réguler les taux d'intérêts puisque vous pouvez accorder des subventions les banques d'Etat indirectement? Mais même les banques d'Etat peuvent accorder des plus forts retours sur dépôts aujourd'hui puisqu'elles font énormément de profits. C'est pourquoi la période est idéale pour engager une réforme des taux d'intérêts. Même les SOE font des profits, comme les compagnies pétrolières. Même si le taux d'intérêt était libéralisé, elle n'auraient pas à payer davantage d'intérêts avant longtemps, parce qu'elle sont grande (...) (et parce que) le gouvernement a aussi des banques d'investissement politiques. Les SOE peuvent se tourner vers elles. Elles n'auraient pas à changer de comportement. »

11)Les petites banques privées font des investissements à hauts risqué afin de dégager des profits. Cela nécessiterait un degré de supervision et de régulation bien plus important, mais comment le mettre en place ?

«He bien, c'est pour cela qu'il y a l'expérience de Wenzhou. Nous voulons voir comment cela peut marcher. Le problème majeur se posera lorsque les créanciers privés gagneront en légitimité, car ils prendront plus de risques. Ils chargeront davantage car ils devront faire face au risque politique. Je pense donc que si le gouvernement légalise un titre officiel (pour ces créanciers du secteur informel), ils devront baisser le taux d'intérêt. Le problème ne sera plus celui de l'accès des PME aux crédits des banques commerciales d'Etat mais celui des créanciers privés qui rechercheront des investissements risqués afin de charger davantage et ainsi faire plus de bénéfices. Il y a actuellement un débat concernant la prise en compte ou non des risques politiques. Aujourd'hui, si le gouvernement a reconnu l'existence du secteur informel, il ne lui a pas encore accordé de titre officiel, ses acteurs continuent de faire des affaires dans l'ombre et sans aucun garde-fou. Je pense donc que le gouvernement

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

devrait libéraliser le marché financier tout en octroyant un titre officiel aux créanciers privés et en mettant en place une meilleure régulation qui leur serait adaptée. C'est ce qu'ils tentent de faire à Wenzhou, mais on ne peut pas se limiter à une expérience, un essai avec ses ajustements avant une diffusion au reste du pays. Je crois que c'est un processus trop lent. »

12) « Toucher les pierres pour traverser la rivière » ne peut fonctionner pour cette politique particulière ...

« Pour moi, le gouvernement va trouver une solution. Les réformes financières ne viennent pas d'en bas, elles doivent suivre une approche « top/down ». Planifiées à Pékin puis mises en place à différents niveaux. J'ai assisté à plusieurs réunions à Pékin, Shanghai, Washington DC...Le consensus est atteint à Presque 100% : la Chine devrait libéraliser son secteur financier le plus rapidement possible car il a été trop longtemps reporté...Il n'y a aucune excuse pour le reporter de nouveau. Ce sera mieux pour tout le monde : cela réparera les problèmes structurels, encouragera la prolifération des banques privées, la création de plus de banques, d'entreprises...Sans quoi les entreprises d'Etat s'étendront rapidement ces dix prochaines années et elles perdront en puissance économique parce qu'elles sont trop grosses et peu dynamiques. »

13) La réforme de Wenzhou est très intéressante, mais n'est-elle pas trop localisée ? A mon sens elle ne peut porter ses fruits, qu'en pensez-vous ?

« Tout à fait ! Le secteur financier est l'objet de grandes externalités, reformer une petite zone géographique tout en conservant ses liens externes, cela ne peut fonctionner, car l'argent circule. On a besoin d'une réforme top/down complète. »

14) La concurrence entre les institutions pourrait (elles porter des coups à la réforme ? Qu'est-ce qui pourrait se mettre en travers de la réforme des taux d'intérêts ?

« La PBOC, la CBRC, le MOF sont des institutions d'Etat. J'ai entendu dire à Pékin que le MOF avait déjà été entièrement remboursé, donc peut-être que la libéralisation du taux

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

d'intérêt ne le concerne plus. Ce qui nous laisse la CBRC et la PBoC. Mais au-dessus de ces institutions il y a une Task force dont l'objectif est de planifier cette réforme, avec certaines personnes de ces institutions qui en font partie. »

15) Un directeur d'une petite compagnie de prêts de Wenzhou a déclaré que la possibilité de transformer son business en banque de village ou en banque urbaine était une "promesse vide" de la réforme en raison de la concurrence des grandes banques d'Etat. Qu'en pensez-vous?

(rires) « Pour le moment, il est pratiquement impossible pour les créanciers privés de transformer (leurs compagnies) en banques officielles. C'est à la réforme politique d'y remédier. Les lois bancaires imposent des réserves de liquidités qu'ils ne peuvent atteindre. Je pense donc que la majorité des (compagnies de) créanciers privés ne peuvent aisément devenir des banques. Il n'existe qu'une seule banque privée en Chine, la banque Minsheng, dont tous les actionnaires sont des privés. Voici l'exception. (...) »

16) Oui mais, si c'est techniquement une banque privée, en réalité ...

« En effet cette banque a des liens très étroits avec le gouvernement. Les barrières à l'entrée sont toujours élevées aujourd'hui. Il semble que la CBRC n'encourage pas l'élaboration de banques privées. Tout repose donc sur le Conseil d'Etat. Si (le Conseil d'Etat) change de politique, la CBRC pourra facilement adapter la régulation et la supervision (des banques). Le problème étant : qui au Conseil d'Etat pourrait prendre ce genre de décision ? Parce qu'il n'y a aucun banquier (au sein de cette institution). Nous devons donc atteindre le consensus parmi les hauts dirigeants chinois. Ce sans quoi personne ne pourra le faire. Beaucoup de liquidités sont détenues par des familles (du secteur) privé et le secteur informel qui veulent faire du profit à partir de cela. La Chine a donc besoin de plus de banques privées. Je crois qu'en septembre ou octobre (2013) le gouvernement va annoncer une réforme des assurances dépôt pour encourager les déposants. C'est une réforme nécessaire car (le pays) doit organiser les banques privées et la concurrence : certaines banques vont faire faillite et on doit protéger les déposants »

17) Quelqu'un m'a dit que si la réforme de Wenzhou était un échec, cela pourrait reporter les réformes financières pendant quelques temps... Et puis les créanciers privés ne semblent pas très intéressés !

« Je crois que cette réforme est critique non parce que c'est un échec, mais parce qu'elle est inadaptée. (...) Pour l'instant, les créanciers privés n'ont cure de cette réforme, simplement parce que « vous savez, nos affaires sont bonnes et on ne veut pas que le gouvernement interfère », mais je crois que ce n'est qu'un sentiment personnel. Je crois que s'ils pouvaient obtenir une reconnaissance officielle (un titre officiel) alors les choses pourraient changer. »

Interview du 20 mai 2013 à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS) de Shen Kaiyan, directrice du département d'économie et du département d'études comparées Chine-Inde, Yan Yanming, économiste, Hardy Huang, directeur du centre de recherche sur les titres financiers, secrétaire général du centre de recherche sur les banques commerciales urbaines, directeur du centre de recherche sur les prêts sur gage, directeur/membre du comité de plusieurs holdings d'investissements et banques, Lei Xinjun, directeur de la département d'étude sur les entreprises.

1) La réforme de Wenzhou semble être un échec peut être parce qu'elle n'est pas mise en place au niveau national, qu'en pensez-vous ?

« Beaucoup de réformes chinoise ont débuté sur une zone délimitée, pas à une date particulière. Wenzhou est connectée au pays entier, c'est la zone où se concentrent le plus de banques du secteur informel. On espère que la réforme de Wenzhou va donner plus de pouvoir politique pour mettre en place les réformes. Wenzhou est une expérience... C'est un avantage d'y faire débiter cette réforme car la ville a de grandes ressources financiers. Si les réformes semblent être un échec, ce n'est pas parce qu'elle est trop localisée mais parce qu'elle n'est en rien innovante par rapport aux réformes préexistantes. »

2) Cette réforme a pour objectif une libéralisation du marché ou bien une reprise de contrôle du secteur informel?

« Le but de cette réforme est de réduire les risques et non d'intégrer le secteur bancaire informel dans les lois constitutionnelles. Il semble que cela soit le cas mais ce n'est pas l'objectif. »

3) Pour réduire les risques il faudrait intégrer ces banques au système officiel, mais il semble que les acteurs de ce secteur ne s'intéressent pas vraiment à la réforme, comment y arriver alors ?

« La réforme de Wenzhou n'est pas vraiment un grand pas en avant, ce n'est pas l'objectif de cette réforme. C'est un petit pas car cette réforme ne comporte pas de nouvelles idées. Ce sont de vieilles recettes. Sur les douze points de la réforme seuls trois peuvent retenir l'attention dont les investissements directs à l'étranger (la possibilité d'acheter des actions à l'étranger), les banques de village et les banques rurales. Voici les trois points intéressants. La réforme qui a lieu en ce moment à Shanghai n'est également pas une vraie réforme. Elle se concentre sur le commerce extérieur et tente d'échapper au marché intérieur »

« Il y a deux méthodes. Premièrement avoir pour objectif un marché libéralisé : aujourd'hui la banque centrale détermine les taux d'intérêts. Deuxièmement, la réforme structurelle, qui doit être centralisée. »

4) Dans un article du Financial Times, un créancier privé a déclaré que la possibilité de transformer son entreprise en banque de village était une "promesse vide" de la réforme car les grandes banques sont déjà en place et la concurrence est impossible...

« Il n'y a pas eut de telles promesse envers les créanciers privés. Ils ne peuvent s'inscrire dans le secteur formel car les barrières sont nombreuses : la réforme de Wenzhou reste sous le réseau institutionnel formel. Il n'y a donc pas de nouveauté »

5) Qu'est-ce qui ferait figure de nouveauté selon vous? Sans une réforme économique importante, l'économie chinoise ne sera-t-elle pas dans l'impasse?

« En Chine il y a deux grands secteurs de l'économie. Le secteur public et le secteur privé. Tout d'abord, toutes les politiques de régulation tendent à protéger les entreprises d'Etat, c'est la un des gros problèmes. Deuxièmement, il y a de nombreuses fluctuations (des
Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

instabilités) dans l'économie chinoise qui est donc très difficile à réformer. Troisièmement, l'administration est trop puissante : les institutions financières notamment (CBRC, PBOC, MOF...). »

6) Le Financial Times mentionne également qu'après avoir publié un document commun avec la PBoC encourageant les prêts des grandes banques d'Etat aux entreprises privées, la CBRC aurait officieusement appelé les banques à ne pas leur prêter d'argent.

(Plusieurs chercheurs n'en avaient pas entendu parler, sauf l'un d'entre eux, Hardy Huang, travaillant dans le secteur bancaire)

« C'est exact. Oui, j'en ai entendu parler. Au premier trimestre de cette année (2013), les entreprises d'Etat ont obtenu beaucoup de crédits des grandes banques qu'elles ne peuvent utiliser entièrement, elles prêtent donc cet argent elles-mêmes au secteur informel, aux PME. C'est ce qui se passe à présent. Elles ne prêtent pas directement cet argent, celui-ci passe par les banques de village, les banques urbaines, les institutions financières pour ensuite atteindre les PME, avec un taux d'intérêt bien plus élevé. »

« Le taux d'intérêt est fixé sur le marché officiel tandis qu'il est flexible sur le marché informel. Les entreprises d'Etat peuvent obtenir de l'argent des banques à des taux d'intérêts très bas. Même si elles ont déjà beaucoup d'argent, elles peuvent encore en obtenir davantage auprès des banques. Les PME ne peuvent obtenir de l'argent auprès des banques et ont de gros besoins, donc elles doivent se tourner vers le secteur informel. Les entreprises d'Etat placent de l'argent auprès des banques informelles et dans les institutions qui ont des taux d'intérêts plus flexibles pour récupérer les bénéfices issus de la différence entre ces deux taux. C'est comme cela que les entreprises d'Etat font de gros bénéfices. »

7) A propos des taux d'intérêts ; la réforme de Wenzhou a également été critique pour ne pas l'avoir inclut dans sa réforme ...

« C'est parce que le problème des taux d'intérêts doit se faire au niveau national. »

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

8) J'ai entendu dire qu'en septembre ou octobre de cette année il y aurait probablement une annonce concernant une libéralisation partielle des taux d'intérêts. Qu'en pensez-vous?

(Pas de réponse immédiate, cette question a engendré un petit débat entre chercheurs)

« Elle sera très certainement graduelle. Tout dépend des négociations entre les économistes, les politiciens et les représentants du secteur. »

9) J'ai également lu dans un article récent du FT, que selon un expert, si la réforme de Wenzhou venait à échouer, cela pourrait réellement ralentir voire reporter les réformes du système financier. Etes-vous d'accord?

« Non, ce n'est pas possible. Au niveau économique, Wenzhou est trop petite et ne peut avoir d'impact sur le marché au niveau national. Au niveau du processus de décision politique, le plus urgent pour les décideurs politiques est la stabilité du pays. L'objectif de la réforme financière n'est pas d'améliorer la situation économique mais la stabilité du pays. Par conséquent, si la réforme de Wenzhou venait à échouer, cela ne serait pas un problème majeur et n'aurait pas d'impact important. »

10) Avec la mise en place de Bâle III, les marges sur taux d'intérêts vont se réduire, ainsi que les bénéfices des banques. Pensez-vous que ce sera un grand défi?

« Ce ne sera pas un défi pour les grandes banques. Les ratios de Bâle III ne seront pas plus un défi en Chine que dans les autres pays car les banques chinoises sont riches et elles ne sont pas dans un marché ouvert. Les parts des acteurs privés et étrangers ne sont pas bien importantes. Ce ne sera donc pas un défi pour les grandes banques car elles peuvent se financer de bien des manières. Le gros problème ce sont les petites banques qui devront y faire face, elles devront attirer plus de dépôts. »

« Lors des précédentes réformes d'implémentation des normes internationales bancaires (Bâle I, II...) la Chine ne faisait pas encore partie (ou de manière très récente) des grandes institutions mondiales (OMC, FMI, BM), c'est pourquoi les normes ne furent pas entièrement
*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

mises en place et/ou de manière très graduelle. Ce n'est pas le cas pour Bâle III, la Chine met cette réforme en place à la même vitesse voire plus vite que dans les autres pays. Dans les années 80 et 90, la Chine n'avait qu'une part encore très réduite dans le marché international, le pays n'avait pas encore de pression internationale forte pour mettre ce type de normes en place, mais à présent, avec la position chinoise sur le marché international, nous sommes forcés d'être plus transparents. »

11) La mise en place de Bâle III pourrait-elle également engendrer un regain d'achat de bonds du trésor américain? (Les réserves de change chinoises sont composées en grande partie de bonds du trésor américain. Si les banques ne peuvent plus prendre autant de risques qu'auparavant avec Bâle III, les bonds du trésor sont un investissement sécurisé)

“Il y en a beaucoup aussi au Japon et en Europe. De fait, c'est en effet un risque, mais ce ne sont pas les banques qui contrôlent les achats mais les institutions de contrôle/de gestion de réserves de devises étrangères, non les banques commerciales. »

Interview du 20 mai 2013 à la Shanghai Academy of Social Sciences (SASS) SASS, Qian YU, économiste

1) Selon vous pourquoi la réforme de Wenzhou n'attire pas davantage d'investissements ?

« La crise de Wenzhou est une conséquence d'un taux de créances douteuses élevé, proche de 8%. Un taux bien plus élevé que dans le reste de la Chine. La réforme financière de Wenzhou est un échec en raison des 4 points suivants : 1) le capital privé au sein des institutions financières est trop bas, 2) la réforme du taux d'intérêt vers un taux orienté par le marché n'est pas piloté suffisamment, les difficultés sont grandes, 3) le capital individuel et les investissements directs à l'étranger bien qu'inclus dans la réforme ne sont pas opérationnels, 4) la supervision financière locale n'est pas clairement identifiée et n'a pas de statut juridique clair. »

(...)

2) Dans un article du Financial Times, un créancier privé a déclaré que la possibilité de transformer son entreprise en banque de village était une "promesse vide" de la réforme car les grandes banques sont déjà en place et la concurrence est impossible...

« Peut-être est-ce une promesse vide, du moins jusqu'à récemment. Les banques commerciales sont trop grosses, elles ne souhaitent pas de nouvelles concurrentes comme les banques de village et partager le marché, et elles ont beaucoup de pouvoir sur le gouvernement. Mais le problème principal ce sont les risques. »

3) Pensez-vous que la mise en place de Bâle III engendrera beaucoup de faillites ?

« Non, parce que les banques chinoises font beaucoup de profits et beaucoup de petites banques ont un soutien gouvernemental. Les gouvernements (central et locaux) ne les laisseront pas faire faillite. »

4) Pensez-vous que cette réforme engendrerait une croissance des achats de bons du trésor américain ?

« Non, la politique quantitative aux Etats-Unis engendre une dépréciation continue du dollar. La Chine veut maintenant plus de bons du trésor d'autres pays car la Chine a perdu trop d'argent en achetant les bons du trésor américain. »

Interview du 07/07/2013 : Mr. X, 25 ans, directeur d'une « banque informelle » familiale à Wenzhou

1) Comment en êtes-vous venu à faire du crédit ?

« C'est mon père qui a commencé dans ce secteur d'activité. Avant la crise, il avait une « banque informelle » qui a fait faillite depuis, comme beaucoup d'autres. Avec la reprise des activités, il a rouvert le business. »

2) Mais pourquoi avoir rouvert le même business alors que le précédent avait échoué et que la ville subit encore les conséquences de la crise ?

« Oui, mais la vie continue et les affaires aussi. Ici tout le monde a recommencé, alors mon père aussi, en me finançant pour créer cette nouvelle banque. En en prenant la direction, je succède à mon père. »

3) Vous êtes très jeune pour diriger de telles affaires ! Quelles études avez-vous fait ?

« (Rire) J'ai fait une école de gestion en Europe. Mon père m'y a envoyé faire des études. Mais lui, quand il a commencé ses activités, il n'avait pas de diplôme. Il n'a même pas fini le lycée ! »

4) C'est donc votre père qui a financé entièrement la fondation de cette « banque » ?

« Oui, mais comme il possède des entreprises diverses, ce sont ces entreprises qui ont apporté la mise de base. Mais on ne peut pas vraiment appeler cela une « banque », on ne peut pas dire qu'on fonctionne comme ça ! »

5) Et votre clientèle, comment la trouvez-vous ?

« Ce sont pour la plupart des anciens clients, ceux de l'entreprise précédente. Ce sont des gens qu'on connaît, des amis, des relations surtout. Notre entreprise n'est pas très grande, on ne peut octroyer de très gros crédits pour le moment. »

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

6) Vous fonctionnez au Guanxi?

« (Rire) Oui, c'est tout à fait ça ! »

7) Et la réforme, elle vous intéresse ?

« Cette réforme ne m'intéresse pas. Nous n'avons absolument rien à y gagner parce que cette réforme n'est pas adressée aux créanciers privés, ni sur le fond, ni sur la forme. Personnellement, j'ai fait des études en faculté, mais la majorité des créanciers privés, comme mon père (l'était avant moi), n'ont pas un très haut niveau d'éducation et ne comprennent pas cette réforme. »

Interview du 17/03/2013 : Mr. Y, 40 ans, auto entrepreneur dans le secteur du e-commerce à Shanghai

1) Avec quels fonds avez-vous lancé votre entreprise ?

« La création de mon entreprise de e-commerce a été financée en partie par mes propres économies et en partie par un de mes amis. »

2) Et votre ami, il travaille dans quelle branche ? Comment a-t-il pu vous prêter de l'argent ?

« Cet ami est un ancien camarade de classe du lycée qui a fait fortune dans ce domaine. »

3) Comment a-t-il fait fortune ? Il est très doué ou il a eu de la chance ?

« Ce n'était pas l'élève le plus brillant, mais il a osé, et il a réussi, comme beaucoup d'autres anciens copains de lycée. Moi, j'espère faire de même à présent. J'ai fait de bonnes études mais je ne gagnais pas assez à mon poste précédent, en tant que cadre dans une entreprise étrangère. C'était une perte de face lorsque je revoyais mes anciens camarades qui eux ont réussi. Ils roulent tous en Porsche ou en Mercedes et gagnent beaucoup d'argent. J'ai donc décidé de me lancer, mais ce n'est pas facile. »

4) Et comment comptez-vous réussir ? Vous avez fait une étude de marché ?

« Pour l'instant, je tente différents produits sans me spécialiser particulièrement. J'ai commencé avec des bijoux fantaisie, puis des vêtements et des sacs, des pièces automobiles et électroniques... Sur une centaine de produits, il y en a trois ou quatre qui commencent à bien se vendre. J'attends le coup de chance, LE produit qui se vendra tout seul. »

5) Et si ce produit ne vient jamais ?

« Ces six derniers mois, j'ai vécu sur mes économies, je n'ai quasiment pas fait de bénéfices et je dois bientôt commencer à rembourser mais quoiqu'il arrive, je vais continuer. J'ai commencé avec 1 million de yuans, c'est très peu, mais comme je n'ai pas encore déclaré mon entreprise, je ne paye pas d'impôts pour le moment».

6) Et qu'espérez-vous que cette entreprise devienne ?

« Mon rêve c'est Alibaba. »

7) Vous voulez exporter en Europe et aux Etats-Unis ?

« Oui, c'est le but. Quand je pourrais embaucher plus de monde, tu devrais venir travailler pour moi ! Mon camarade aussi a besoin d'un étranger pour exporter en Europe et aux Etats-Unis, en plus, tu parles chinois, il pourrait te payer 20 000 yuans par mois (2500 euros environ). »

8) (Rire) Et ce serait légal ça ? Je serais déclarée?

« Non, ce ne serait pas déclaré (rires). Mais je préférerais que tu viennes travailler pour moi ! Je ne peux pas te verser un gros salaire au démarrage, c'est encore trop tôt, mais après, quand l'entreprise marchera, tu pourrais gagner jusqu'à 100 000 yuans par mois ! (Face à mon incrédulité, il insiste alors en me donnant des exemples parmi ses camarades qui ont réussi et gagnent plusieurs millions par an). »

9) Oui mais si je ne suis pas déclarée, je ne pourrais pas obtenir de visa !

« Pour le visa, on trouvera un moyen de s'arranger, et puis on pourrait te donner un permis de conduire, tu n'aurais pas à passer l'examen ; et une voiture, je voulais justement me racheter une voiture, je te donnerais la mienne (une QQ, petite voiture urbaine), et tu serais logée par l'entreprise, peut-être en collocation »

10)Merci mais la collocation ça va un temps(...) (petit aparté sur les problèmes de la collocation)

« Si tu insistes vraiment, tu pourrais être logée seule, parce que tu es étrangère, mais ce sera difficile a justifier auprès des autres employés... »

IV - Lettre du Président de la CBRC au Directeur du Comité de Bâle, Monsieur Jaime Caruana, datant du 31 Juillet 2003¹

M. Jaime Caruana
Directeur du Comité de Bâle de supervision bancaire
Banque des règlements internationaux
Bâle, Suisse
Fax : 41 61 2809100
31 Juillet 2003,

Cher M. Caruana,

Je suis très heureux de l'opportunité qui nous est faite de soumettre nos commentaires concernant le troisième document consultatif du Nouvel Accord de Bâle (Bâle II). Après la publication du document, nous avons entamé une discussion approfondie avec notre industrie bancaire à propos de Bâle II, en grande partie avec la perspective d'un marché émergent. Pour faciliter la discussion, nous avons affiché la version chinoise de Bâle II sur notre site web pour un accès facile par autant de lecteurs que possible. Nous sommes tous convaincus que cet excellent exercice engendrera des bénéfices à long terme pour une meilleure régulation des capitaux et, surtout, une meilleure gestion des risques dans la banque.

Les superviseurs bancaires de Chine félicitent le Comité de Bâle pour avoir entrepris le difficile projet de réviser l'accord sur le capital et nous réitérons notre ferme soutien aux objectifs de Bâle II. Bâle II repose sur les avancées conceptuelles dans les théories de la réglementation et des meilleures pratiques de gestion des risques dans les marchés développés. Dans une large mesure, nous sommes convaincus que Bâle II concerne davantage la gestion des risques que la réglementation des capitaux, notamment pour les marchés émergents. Grâce à Bâle II, la gestion des risques de nos banques devrait s'améliorer rapidement Les

¹ *La lettre du directeur du CBRC, Monsieur Liu Ming Kang, au directeur du comité de Bâle, Monsieur Jaime Caruana, datée de juillet 2003, CBRC, (en ligne)*
<http://www.cbrc.gov.cn/EngdocView.do?docID=466> (consulté le 21 octobre 2011).

grandes banques ont lancé des projets ambitieux pour construire un système de notation à deux dimensions en conformité avec Bâle II et les petites banques mettent également activement en œuvre des éléments de Bâle II. Ce n'est que tout récemment que les banques chinoises ont adopté le système de classification des prêts en cinq catégories pour les rapports de surveillance et de gestion du risque de crédit, mais cette tendance est très encourageante.

Il semble évident qu'à travers l'intégration du capital minimum, de la surveillance prudentielle et de la discipline de marché, Bâle II vise à codifier la supervision de la régulation du capital, telle qu'elle est déjà en place dans les grands marchés. Toutefois, Bâle II nécessite une révision et un ré-étalonnement de ses principes fondamentaux et de ses dispositions essentielles, en particulier, pour pouvoir être systématiquement mises en œuvre dans un futur proche par plus de pays et non plus seulement par le G10. Bâle II traite de la nécessité de «banques actives sur le plan international» pour les pays du G10 et a été négocié en fonction de cela. Appliqué à notre système, Bâle II ne rendrait notre système que marginalement plus sensible aux risques mais engendrerait une augmentation du capital global de notre système bancaire. Dans un contexte mondial, nous partageons la préoccupation de nombreux pays selon laquelle Bâle II pourrait avoir un impact négatif sur les flux de capitaux des économies moins développées et désavantager les banques des marchés émergents, en particulier pour leurs opérations à l'étranger effectuées par leurs succursales et filiales locales, ou bien encore par la simple pression du marché.

Suite à de longues délibérations, nous avons décidé que notre système continuerai de fonctionner sous le régime de Bâle I, au moins pour quelques années encore après 2006, la date de mise application de Bâle II décidée par le G10. Toutefois, dans un effort visant à améliorer la régulation du capital, nous avons révisé les règles existantes, en intégrant les volets II et III (surveillance renforcée et la diffusion de l'information) que nous soutenons pleinement. Dans le même temps, nous soulignons également que les banques doivent améliorer leur gestion des risques au-delà de la norme et comprenant un capital minimum. Plus précisément, compte tenu de la nature et l'ampleur de leurs opérations domestiques et internationales, les grandes banques devraient construire un solide système de notation interne

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

étalonné sur Bâle II et les banques plus modestes devraient mettre en place au mieux, des éléments de Bâle II pour de meilleures pratiques de gestion du risque crédit. Toutes les banques devraient commencer à recueillir les données nécessaires tant pour l'emprunteur que pour le prêteur, qui serviront de base pour une approche plus quantitative de mesure et de gestion du risque crédit. Avec le temps, nous examinerons l'intérêt de l'utilisation d'une base de notation interne de la régulation du capital, puis, lorsque les banques seront prêtes, nous les inciterons à améliorer leur gestion des risques.

Dans ce contexte, nous serions très reconnaissants si le Comité de Bâle ou d'autres regroupements internationaux pouvait montrer la voie en diffusant des savoir-faire techniques pour concevoir un bon développement du système de notation interne pour les banques des marchés émergents et des économies moins développées. En ce moment, les sociétés de conseil et agences de notation des principaux marchés financiers ont entamé une campagne de promotion commerciale, offrant une multitude de solutions (...) qui sont censés répondre exigences de Bâle II. Toutefois, il n'est pas facile de faire un choix judicieux, sans parler des coûts de développement énorme et du défi pour le superviseur pour comprendre et surveiller les applications des différents systèmes après leur mise en service.

Nous reconnaissons tous que lorsque les banques sont capitalisées de manière adéquate et bien gérées, elles sont mieux placées pour promouvoir la croissance économique. Dans un contexte plus large, lorsque les systèmes bancaires du monde entier seront suffisamment capitalisés et bien gérés, le système financier international deviendra fort et stable, et sera mieux placé pour promouvoir une croissance durable et réduire la pauvreté. De toute évidence, l'utilisation d'un solide système de notation interne par les banques dans les marchés émergents permettra une meilleure gestion. La communauté de supervision internationale, en coopération avec le secteur privé, peut avoir un rôle important à jouer dans le transfert d'expertise et de savoir-faire technique pour la conception de systèmes de notation interne pour les marchés émergents. Ces efforts permettraient de réduire sensiblement les coûts de développement des systèmes de notation interne des marchés émergents et de contribuer à la sécurité et la solidité des systèmes financiers nationaux et internationaux. En fait, une

assistance technique de la part des institutions financières internationales est déjà en cours, mais seulement sur la base d'une banque spécifique. Une approche plus systématique est nécessaire pour rendre l'aide disponible pour les marchés émergents dans leur ensemble.

Il est encourageant de noter que dans le présent document de consultation, la commission se réfère aux travaux d'un groupe de travail de superviseurs à travers le monde, avec la participation du FMI et de la Banque mondiale, pour élaborer un cadre pour aider les superviseurs des pays n'appartenant pas au G10 et les banques, pour le passage à une approche standardisée et à l'IRB. Comme nos banques le signalent, il serait impossible d'introduire une approche de l'IRB tandis que les conditions de notations internes des banques ne sont pas encore disponibles. Un soutien de la communauté de surveillance internationale et une coopération renforcée avec le secteur privé sont essentiels pour aider les banques à développer leurs propres systèmes de notation interne et ainsi assurer une transition réussie vers le nouvel accord.

Enfin, nous voudrions être assurés que l'application de Bâle II dans les pays du G10 n'aura pas de répercussions négatives sur les opérations des banques n'appartenant pas aux pays du G10 sur leurs marchés (du G10). Nous comprenons que le groupe d'application des accords développe déjà un ensemble de principes visant à faciliter la coopération et l'échange d'informations entre les superviseurs. Nous nous félicitons de la déclaration du Comité établissant que, en dehors du G10 l'application du nouvel accord dans son intégralité n'est pas une priorité dans un avenir proche pour tous les superviseurs en raison des efforts qu'ils doivent déjà fournir afin de renforcer leur surveillance. Les défis à relever pour les banques et les superviseurs n'appartenant pas aux pays du G10 pour mettre en œuvre Bâle II sont énormes. Même si la mise en œuvre de Bâle II a été identifiée comme étant une priorité, et mis à part les avantages de son adoption, la plupart des banques et des superviseurs n'appartenant pas au G10 n'ont pas les ressources nécessaires pour assurer la réussite de son application. Les banques en dehors du G10 vont certainement continuer à améliorer leur gestion des risques et constituer une base de capital solide, il en sera également ainsi pour les superviseurs qui vont renforcer leur capacité de surveillance, mais l'écart entre le G10 et les

autres pays va rester. En pleine connaissance de cause, il serait donc approprié pour les superviseurs du G10, dans la procédure de régulation nationale et son application, de ne pas forcer les branches des banques des pays en dehors du G10 implantées sur leurs marchés et leurs superviseurs de s'aligner sur Bâle II, ni de restreindre leur opérations, même si elles ont besoin de continuer sous le régime de Bâle I, à la lumière de leurs conditions de marché et des priorités de supervisions. Bâle I n'est peut-être pas compatible avec les Accords de Bâle II, mais il reste une option valable pour les marchés émergents pour encore quelques temps.

Nous espérons que nos observations (voir également la pièce jointe) vous seront utiles et nous réjouissons d'une coopération étroite avec le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire.

Cordialement,

Liu Mingkang, président du CBRC.

V - Lettre du Président de la CBRC Liu Minkang au Directeur du Comité de Bâle, le Dr. Wellink, 13 avril 2013¹

Dr. Noiit Wellink
Directeur du Comité de Bâle de Supervision Bancaire
Banque des règlements internationaux
Centralbahnplatz 2
Suisse
Fa : +41 61 280 9100

Cher Dr. Wellink,

13 Avril 2013,

Je vous écris afin de vous faire part des réactions de la CBRC concernant les deux documents diffusés par BCBS le 17 Décembre 2009, intitulés : Renforcer la résistance du secteur bancaire et Cadre International de standards, contrôle et mesure des risques de liquidité.

Après environ trois mois de recherche minutieuse et de consultation publique avec les acteurs du secteur bancaire national, nous avons rédigé un document résumant les opinions et suggestions rassemblées, comme vous pouvez le voir en pièce jointe.

D'une manière générale, la CBRC et l'industrie bancaire chinoise apprécie les efforts de la BCBS pour renforcer la résistance du secteur bancaire et nous soutenons la direction générale de cet ensemble de réformes pour la régulation du capital et des liquidités.

Nous pensons que les propositions de renforcement du cadre global de la régulation du capital peuvent aider à améliorer les capacités d'absorption des pertes du système bancaire et d'atténuer les retours entre le système bancaire et l'économie réelle.

Cependant, les économies différentes sont relativement variées tant en terme de structure que de maturité du marché financier, il est donc compréhensible que différentes économies ne

¹ Lettre de Liu Mingkang, Directeur du CBRC au Dr. Wellink, Directeur du Comité de Bâle en date du 13 avril 2010, BIS, (en ligne) www.bis.org/publ/bcbs165/cbrc.pdf (consulté le 27 janvier 2012).

puissent être d'accord sur la totalité des détails des nouveaux standards. La CBRC a également des suggestions concernant certains problèmes techniques dans ces documents. En espérant que notre document pourra quelque peu contribuer aux révisions ultérieures.

Bien cordialement,

LIU

Directeur de la Commission de Régulation Bancaire de Chine

VI - Opinions et suggestions de la CBRC sur les documents du BCBS (extraits)¹

(...) Le renforcement de la résistance du secteur bancaire et le cadre international de surveillance, normalisation et mesure du risque de liquidité. Le premier document a pour objectif de renforcer la structure mondiale des capitaux, dont les éléments clés incluent: amélioration de la qualité, la cohérence et la transparence du capital de base, l'amélioration de la couverture des risques, compléter les exigences de fonds propres à risque avec un ratio d'endettement, la réduction de la procyclicité et la promotion de tampons contra cycliques et analyser les risques systémiques et de l'interdépendance. La structure internationale de mesure, normalisation et surveillance du risque de liquidité, vise à instaurer des normes de liquidité mondiale, il s'agit du ratio de couverture de liquidité (LCR) et du ratio de financement net stable (NSFR). (...)

I. Points de vue généraux

(...) Cependant, la conception de normes de surveillance dans ces deux documents prend principalement en considération les pratiques bancaires des économies européennes et américaines, et ne concerne pas vraiment la situation réelle des économies émergentes comme la Chine. Par conséquent, étant donné que les différentes économies sont très variées en termes de structure du système financier et de maturité du marché financier, nous proposons que le Comité de Bâle ne devrait pas édicter des règles trop rigides et normatives pour ces standards. Ici, la question est de savoir comment bien équilibrer convergence internationale et discrétions nationales, de sorte que les autorités de surveillance nationales aient plus de souplesse pour tenir compte des pratiques bancaires de leur propre pays et pour améliorer l'efficacité de la supervision bancaire.

II. Suggestions pour la révision de renforcement de la résistance du secteur bancaire

Définition du capital

¹ Lettre de Liu Mingkang, Directeur du CBRC au Dr. Wellink, Directeur du Comité de Bâle en date du 13 avril 2010, BIS, (en ligne) www.bis.org/publ/bcbs165/cbrc.pdf (consulté le 27 janvier 2012).

Le traitement des actifs incorporels. En principe, nous approuvons la déduction des actifs incorporels en raison des incertitudes liées à la réalisation de leurs valeurs. Mais en raison des différences entre les normes comptables des administrations, les critères de comptabilisation et de portée des actifs incorporels sont très variés aussi bien. Compte tenu de ce fait, nous suggérons que le CBCB tienne compte des différences entre les normes comptables, afin d'éviter des différences importantes entre normes de surveillance. Par exemple, selon les normes comptables chinoises, le droit d'exploitation des terres est reconnu comme actif incorporel, tandis que pour d'autres pays, ce droit est classé comme immobilisation. Dans de telles circonstances, la déduction de cette partie des actifs incorporels aura un impact négatif sur les banques commerciales chinoises

Traitement des actifs d'impôts différés. (...) Dans le cas des banques commerciales chinoises, les actifs d'impôts différés proviennent essentiellement des différences entre les exigences réglementaires et les besoins en matière d'imposition de provisions pour pertes sur prêts (les provisions pour pertes sur prêts basées sur l'exigence réglementaire est plus élevée que celle prévue par l'autorité fiscale), si on déduit des impôts différés résultant de ces différences, alors cela serait dommageable pour la charge prudentielle des banques de provisions pour pertes sur prêts, compromettant ainsi les capacités des banques à absorber les pertes.

Le traitement des intérêts minoritaires. (...) Nous proposons que les intérêts minoritaires provenant des avoirs en actions ordinaires détenues par les actionnaires minoritaires des filiales soient inclus dans le Capital Tier 1 du groupe bancaire.

(...)

2. Risque de crédit de contrepartie. (...) Nous suggérons que le CBCB en détermine rationnellement le seuil et la mesure pour les grandes institutions financières et ajuste à la hausse les cotisations facultatives sur la base du résultat des QIS.

3. Le ratio d'endettement.

1 -.Traitement des actifs liquides de grande qualité (...) nous suggérons que tous les actifs liquides de haute qualité dont la décote applicable est de 0% soient éliminés, et les banques commerciales devraient être sujettes à des incitations pour maintenir leur niveau de liquidités.

2 - Traitement des éléments hors-bilan (articles non dérivés) (...) Nous suggérons que les éléments hors bilan soient traités de manière différenciée en fonction de la nature des risques, l'exposition au risque doit être calculée sur la base du CCF de différents types d'éléments hors-bilan (non-dérivés) prévus par l'approche standardisée de Bâle II et les engagements de prêt qui peuvent être inconditionnellement annulés à tout moment devraient éliminés.

(...)

4. Capital supplémentaire pour les banques d'importance systémique. (...) (Nous) ne sommes pas d'accord avec la proposition de simplement imposer un supplément de capital pour ces institutions. Nous suggérons que le CBCB élabore des mesures de surveillance supplémentaires appropriées pour les SIB, en se concentrant sur la surveillance préventive plutôt qu'en relevant les exigences de capital. D'ailleurs, si les exigences sont trop importantes, la rentabilité et la compétitivité des SIB pourraient être lésés, conduisant ainsi à une instabilité des institutions et du système financier dans son ensemble.

Nous pensons que « l'importance systémique au niveau international » et « l'importance systémique au niveau national » doivent être distingués. Comme nous n'avons pas encore mis en place de structure pour les banques transfrontalières, le Comité de Bâle devraient imposer supplément de capital sur les banques actives au niveau international qui ont grande partie de leurs actifs à l'étranger, afin d'éviter l'effet de contagion transfrontalier potentiel causé par la prise de risque excessive des SIB transnationales, comme la banque *Lehman Brothers*, mais pour les banques qui n'ont qu'une importance systémique au niveau national, la supervision nationale devrait choisir ses propres mesures.

5. Coussins contra cycliques. (...) Nous pensons que tampon de conservation et volant contra cyclique liée à la croissance excessive du crédit devraient être (...) considérés dans le même cadre au lieu d'être traités séparément. (...) Nous suggérons que le CBCB établisse des principes pour la réglementation de coussin contra cyclique, mais sans faire de règles détaillées et contraignantes. Le CBCB devrait fournir plus de latitude aux superviseurs nationaux pour le bien du statu quo actuel de leur propre pays,

III. Suggestions pour la révision du cadre international de surveillance, standardisation et mesure du risque de liquidité,

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

1. La définition des actifs liquides de haute qualité. (...) Nous ne soutenons pas de catégoriser les obligations des sociétés les mieux notées et les obligations sécurisées en actifs liquides de haute qualité, car ces deux types d'actifs n'ont pas fonction de «risque de crédit et de marché faible" En termes de risque de crédit, ces deux types d'actifs ne sont pas différents de par la nature des actifs de crédit correspondants.

Nous vous proposons que les réserves obligatoires (au moins une partie des réserves) que les banques commerciales placent à la banque centrale soient calculées en actifs liquides de grande qualité. Les raisons sont les suivantes: tout d'abord, l'une des fonctions essentielles des réserves obligatoires est de garantir le paiement normal des banques, lorsque les banques font face à des pressions de liquidité individuellement, les banques commerciales peuvent obtenir l'autorisation de la banque centrale de retirer leurs réserves obligatoires afin de payer la dette. Deuxièmement, d'un point de vue général, les taux de réserves obligatoires des différents pays varient considérablement, si les réserves obligatoires ne sont pas reconnues (comme actifs de grande qualité), les économies émergentes comme la Chine devront faire face à une concurrence déloyale. En outre, nous suggérons que les obligations financières émises par les banques de prêts politiques soient classés en actifs liquides de haute qualité, parce que les banques de prêts politiques chinoises jouissent d'une haute note, et la prime de risque des obligations financières de ces banques est évidemment inférieure à celui des banques commerciales.

2. Estimation des flux de trésorerie. Lors du calcul dénominateur du LCR, les banques commerciales doivent calculer les sorties nettes de fonds en conformité avec le ratio entrées-sorties proposé dans la structure internationale de normalisation, surveillance et mesure du risque de liquidité. Ce cadre fournit des détails pour toutes sortes de sorties de trésorerie, mais ne dispose proposition très importantes pour les entrées de trésorerie. Par conséquent, il peut ne pas refléter pleinement les différences entre entrées de fonds des différentes sources de financement, nous suggérons que le CBCB précise les paramètres pour chaque type d'entrée de trésorerie.

3. Taux d'écoulement des dépôts de détail. (...) Bien que la Chine n'ait pas mis en place de système d'assurance des dépôts, le gouvernement offre une garantie implicite pour les dépôts

des particuliers. En fait, beaucoup d'autres pays sans système d'assurance des dépôts ont tous des arrangements similaires à celui de la Chine, par conséquent, nous suggérons au CBCB de traiter tous les dépôts de détail avec le même taux d'écoulement et d'ajuster le facteur ASF dans le CRSN en conséquence. Selon l'analyse empirique de l'une de nos grandes banques commerciales, de 2000 à 2009, le taux d'écoulement maximal mensuel de dépôt personnel (détail) est 2,25%, bien inférieur à 7,5%. Si le taux d'écoulement de dépôt de détail est trop élevé, les banques risquent de souffrir de la hausse des coûts de gestion de liquidité et de faire chuter la rentabilité.

4. Le taux d'écoulement de dépôt des petites entreprises. (...) Nous proposons que le CBCB permette la discrétion des autorités nationales lors de la définition des petites entreprises. (...)

5. Le taux d'écoulement des sources de financement des grossistes. (...) Nous vous proposons une plus grande flexibilité accordée aux superviseurs nationaux.

6. Mesure de liquidité basée sur la monnaie. (...) Nous proposons que le CBCB stipule clairement que, pour les banques à forte proportion d'entreprises en devises étrangères, le calcul des ratios LCR et NSFR soit basé sur la monnaie.

IV, Au sujet de la période de transition et des dispositions relatives aux droits acquis

(...) Nous pensons que dans le communiqué de presse en date du 17 Décembre 2009, les descriptions de la période de transition et la disposition des droits acquis ne sont pas suffisamment claires et peuvent envoyer de mauvais signaux au marché. Nous proposons que le CBCB définisse clairement la durée de la période transitoire ainsi que le champ d'application des dispositions relatives aux droits acquis. (...) Dans cette perspective, nous proposons que le CBCB fixe une période transitoire ne dépassant pas 5 ans (...). En outre, nous proposons que le CBCB définisse clairement et aussitôt que possible le champ d'application de l'arrangement droits acquis, de manière à fournir des directions politiques claires pour l'industrie.

VII - Nouvelle réglementation sur les institutions financières étrangères en Chine, 1^{er} février 2002¹

CAPITAL MINIMUM REQUIS EN FONCTION DU STATUT JURIDIQUE, DE LA GAMME D'ACTIVITE ET DE LA CLIENTELE VISEE

Gamme d'activité: opérations en devises, opérations en monnaie locale.

Gamme de clientèle: Etrangers, entreprises chinoises (deux ans après l'accession pour le RMB), particuliers chinois (cinq ans après l'accession pour le RMB).

Les opérations en devises avec la clientèle chinoise sont possibles dès l'accession (entreprises et particuliers).

Le croisement entre les deux catégories ci-dessus permet de définir 5 niveaux de capital minimum, avec des montants différents selon le statut juridique.

Statut juridique de Succursale Filiale ou société mixte de l'établissement financier

Statut juridique de l'établissement financier	Succursale	Filiale ou société mixte
Niveau I de capital, 200M RMB- Opérations en devises avec clientèle étrangère	100M RMB En devises	300M RMB En devises
Niveau II de capital 300M RMB Opérations en devises avec tout type de clientèle (étrangère et chinoise, particuliers et entreprises)	200M RMB En devises	400M RMB En devises
Niveau III de capital 400M RMB- Opérations en devises (dt 300 en devises) avec tout type de clientèle et opération en RMB avec clientèle étrangère	300M RMB Dt 200 en devises	500M RMB Dt 400 en devises
Niveau IV de capital 500M	400M RMB	600M RMB

¹ Nouvelle réglementation sur les institutions financières étrangères en Chine, Mission économique française en Chine, 1^{er} février 2002, (en ligne) http://www.dree.org/chine_static/OMCCHINE/dossier_participants/documents_pdf/doc_partie2/fiche_banques.pdf (consulté le 18 août 2009).

RMB- Opérations en devises (dt 300 en devises) avec tout type de clientèle (étrangère et chinoise) et opérations en RMB	Dt 200 en devises	Dt 400 en devises
Niveau V capital de 700M RMB- Opérations en devises (dt 300 en devises) avec tout type de clientèle en RMB	600M RMB Dt 200 en devises	1000M RMB Dt 400 en devises

CONDITIONS APPLICABLES AUX INSTITUTIONS FINANCIERES CANDIDATES A LA PRATIQUE D'OPERATIONS COMMERCIALES

Filiale : Bureau de représentation en Chine depuis au moins deux ans, Actifs maison mère supérieur à 10 milliards USD

Succursale : Bureau de représentation en Chine depuis au moins deux ans, Actifs de la maison mère supérieurs à 20 milliards USD

Société mixte : Représentation en Chine, Actifs maison mère supérieurs à 10 milliards USD

Etablissement financier : Bureau de représentation en Chine depuis au moins deux ans, Actifs maison mère supérieur à 10 milliards USD

Opérations en RMB : Trois ans de présence en Chine, deux années bénéficiaires avant le dépôt de la demande de licence.

RATIOS PRUDENTIELS

-Ratio BRI (Cooke) : capital \geq 8% des engagements. Applicable également pour l'activité

RMB : capital RMB \leq 8% engagements RMB

-Ratio concentration des risques : pas plus de 25% du capital engagé sur le même client

-Ratios de liquidité : actifs immobiliers \leq 40% du capital, actifs CT \geq 25% dettes CT

-Dépôts en devises collectés en Chine $<$ 70% des actifs en devises

VIII - Le ratio Cooke¹

Le ratio Cooke est un ratio prudentiel destiné à mesurer la solvabilité des banques (et établissements assimilés). Le ratio Cooke a été institué en 1988. Par extension, un ratio moyen est également calculé pour les pays, par rapport aux plus grandes banques de celui-ci. Il a été élaboré par un Comité, réuni à Bâle, composé des banques centrales et des autorités de surveillance des 10 pays siégeant auprès de la B.R.I. (Banque des Règlements Internationaux). Il porte le nom du président du Comité de Bâle de cette époque. Au niveau Européen, on le nomme ratio de solvabilité. A noter que les règles décrites ci-dessous n'ont aucune portée réglementaire. A l'usage, cependant, les pays les intègrent dans leur propre réglementation. Le calcul est effectué d'après le rapport entre les fonds propres (capital pur) et quasi fonds propres (réserves + certaines provisions + titres subordonnés) et l'ensemble des engagements, pondérés selon la nature de l'emprunteur. Le ratio Cooke doit respecter 2 exigences :

$(\text{fonds propres} + \text{quasi fonds propres}) / \text{ensemble des engagements} > 8\%$

$\text{fonds propres} / \text{ensemble des engagements} > 4\%$

Les fonds propres assument un rôle de garantie vis à vis des créanciers en montrant la capacité de la banque à faire face à ses engagements. Ils permettent le financement d'opérations de croissance interne ou externe. Ils sont généralement supérieurs aux exigences réglementaires. Un taux de pondération est appliqué aux engagements figurant au bilan et hors bilan. Ce taux correspond à 4 classes de risque :

RISQUES FIGURANT AU BILAN

Pondération à 0% pour les créances sur les Etats de l'OCDE. Il s'agit du risque le plus faible.

¹ *Banques, Ratios et IAS*, Cambiste.info (en ligne)

<http://www.cambiste.info/sdmpage/banques/ratio20.php> (consulté le 12 août 2009).

Pondération à 20% pour les créances sur les banques et collectivités locales de l'OCDE.

Pondération à 100% pour les crédits accordés aux entreprises ou aux particuliers. Il s'agit du risque le plus fort.

RISQUES HORS BILAN

Pondération de 100% à 0% pour les engagements non liés aux cours de change et aux taux d'intérêt.

Pondération à 100% pour les engagements liés aux cours de change et aux taux d'intérêt

Au fil des années, cette version du ratio a montré quelques limites :

Inadaptation des pondérations face aux bouleversements qu'a connus la sphère financière depuis 10 ans : explosion des activités de marchés, mise en place de nouvelles technologies accélérant la circulation de l'argent, naissance de nouveaux instruments, sophistication juridique des acteurs, etc.

Non prise en compte du capital économique plus adapté pour mesurer les risques réels que le simple capital réglementaire.

Mauvaise prise en compte des risques souverains démontrée par les récentes crises de certains pays émergents.

IX - Le ratio McDonough¹

Le bilan d'une entreprise se décompose schématiquement de la façon suivante :

Au passif figurent les sources de financement :

- Capitaux
- Dettes à plus ou moins long terme ·

A l'actif figure tout ce que l'entreprise a réalisé grâce aux financements apportés, tout ce qu'elle possède :

- Les immobilisations corporelles (immeubles) et incorporelles (participations dans d'autres sociétés)
- Les stocks
- Les créances

Le bilan est présenté de telle sorte que Total Actif = Total Passif.

Les capitaux propres sont l'ensemble des ressources " courant le risque " de l'entreprise, c'est-à-dire celles qui ne seront en principe remboursées qu'avec la liquidation de l'entreprise (fonds propres), ou celles qui ne doivent être remboursées qu'à très longue échéance (quasi-fonds propres).

L'actif net est quant à lui égal à l'ensemble des avoirs de l'entreprise diminué de l'ensemble de ses engagements réels ou potentiels :

¹Le ratio de solvabilité, fimarkets.com (en ligne)
http://fimarkets.com/pages/ratio_solvabilite_mcdonough_cooke.htm (consulté le 12 août 2009)

Actif net = Actif immobilisé + Actif circulant et financier - ensemble des dettes

La solvabilité d'une entreprise, quelle qu'elle soit, est sa capacité à rembourser l'intégralité de ses engagements en cas de liquidation totale. Elle dépend donc de la qualité de ses actifs, et plus particulièrement de la facilité avec laquelle ceux-ci peuvent être liquidés, et du montant de ses engagements (dettes)

Comme Actif = Passif

Capitaux propres + Dettes = Actif immobilisé + Actif circulant et financier

Capitaux propres = Actif net

Conclusion, la solvabilité, qui intuitivement correspond au rapport Dettes / Actif net, peut également se mesurer par le rapport Dettes / Capitaux propres.

Application au cas d'une banque :

Pour une banque, les dettes sont essentiellement constituées des dépôts à vue. Les actifs financiers sont constitués des crédits octroyés. C'est en effet la finalité d'une banque de distribuer du crédit !

La solvabilité d'une banque est donc sa capacité à faire face aux demandes de retrait de ses déposants. Et cela fait partie de la responsabilité des autorités de tutelle, de s'assurer que les banques sont bien aptes à faire face à leurs obligations. Il y va en effet de la stabilité de l'économie tout entière d'un pays.

Dans l'égalité vue plus haut, on voit que pour pouvoir distribuer davantage de crédit, la banque doit soit collecter davantage de dépôts, au risque de ne pas pouvoir rembourser ceux-ci, soit renforcer ses capitaux propres.

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Or une entreprise se trouve davantage en sécurité si une partie de son actif circulant n'est pas financée par des ressources qui viendront à échéance dans l'année. L'actif présente toujours un caractère aléatoire et donc risqué (en particulier quand il est constitué essentiellement de créances comme pour les banques!), alors que les dettes, elles, sont inéluctables ! C'est pourquoi il faut qu'une partie de l'actif soit financé non pas par des dettes mais par du capital.

D'autre part si on impose à une banque d'augmenter ses fonds propres elle a plus à perdre en cas de faillite et aura donc tendance à adopter des activités moins risquées.

Le niveau de fonds propres est garant de la solidité financière de l'entreprise. Les fonds propres sont donc garants de la solvabilité de la banque face aux pertes que les risques pris à l'actif sont susceptibles d'engendrer.

Pour toutes ces raisons, le ratio de solvabilité, dans le cas des banques, s'exprimait initialement par le rapport du montant des fonds propres au montant des crédits distribués, ceux-ci étant pondérés par leur caractère plus ou moins risqué. Dans sa nouvelle version, le ratio prend en compte d'autres catégories de risque que le risque de crédit, à savoir le risque de marché et le risque opérationnel et s'exprime de la façon suivante :

Nouvelle version du ratio de solvabilité:

$$\frac{\text{Fonds propres règlementaires}}{\text{Risque de crédit} + \text{Risque de marché} + \text{Risque opérationnel}} \geq 8\%$$

Dans les paragraphes ci-dessous nous allons passer en revue les différents éléments constitutifs du ratio. Le résumé qui suit donnera un aperçu du degré de finesse et de complexité des dispositions de l'Accord de Bâle et des directives d'adéquation des fonds propres.

Définition des fonds propres réglementaires :

Fonds propres de base

Eléments à ajouter :

Capital social ou assimilé (actions, certificats d'investissement, actions à dividende prioritaire)

Résultat non distribué de l'exercice et réserves consolidées

Eléments à déduire :

Actions propres détenues

Partie non libérée du capital

Fonds propres complémentaires

Ceux-ci ne sont pris en compte que dans la limite de 100% des fonds propres de base. Au-delà ils peuvent être inclus dans les fonds propres surcomplémentaires.

De premier niveau :

Titres hybrides présentant certaines conditions, durée indéterminée entre autres

De deuxième niveau

Autres éléments de dette dont la durée initiale est supérieure à 5 ans

Au cours des 5 dernières années de vie, une décote de 20% par année écoulée est appliquée au capital emprunté

Fonds propres surcomplémentaires

Instruments de dette subordonnée (une dette est dite subordonnée quand son remboursement dépend du remboursement initial des autres créanciers) à terme d'une durée initiale de plus de 2 ans qui ne comporte aucune condition préférentielle de remboursement

Fonds propres complémentaires de premier niveau plafonnés

Fonds propres complémentaires de second niveau plafonnés à l'exclusion des éléments décotés.

Mesure du risque de crédit :

Le risque de crédit est le risque qu'un débiteur fasse défaut ou que sa situation économique se dégrade au point de dévaluer la créance que l'établissement détient sur lui. Pour mesurer le risque de crédit, on va donc pondérer le montant total de la créance, ce qu'on appelle "l'encours", par la qualité du débiteur.

Le Comité de Bâle définit donc plusieurs catégories d'expositions au risque de crédit, avec pour chaque catégorie une pondération à appliquer à l'encours prêté. Cette pondération va de 0% pour les Etats souverains, ce qui revient à dire qu'on considère que les créances sur les Etats souverains sont sans risque, à 150% pour les contreparties les moins bien notées.

En effet dans l'approche standard les pondérations à appliquer dépendent des notes attribuées à la contrepartie par les agences de notation (Moody's, Standard & Poors...).

Catégorie de contrepartie	Notation					
	AAA à AA-	A+ à A-	BBB+ à BBB-	BB+ à B-	Moins de B-	Non noté
Etats et banques multilatérale de développement	0%	20%	50%	100%	150%	100%
Banques	20%	50%	100%	100%	150%	100%
Sociétés	20%	50%	100%	100%	150%	100%
Immobilier						40%

Mesure du risque de marché

Le risque de marché est le risque de perte ou de dévaluation sur les positions prises suite à des variations des prix (cours, taux) sur le marché. Ce risque s'applique aux instruments suivants : produits de taux (obligations, dérivés de taux), actions, change, matières premières.

Le risque sur produits de taux et actions se mesure sur la base du " portefeuille de trading ", c'est-à-dire des positions détenues par la banque pour son propre compte dans un objectif de gain à court terme, par opposition aux activités " normales " de financement et d'investissement. Par contre le capital requis pour la couverture des positions en change et matières premières s'applique sur la totalité de ces positions.

Chaque catégorie d'instrument nécessite une méthode de calcul différente, qui consiste toujours à évaluer d'abord une position, puis à calculer le capital requis en appliquant une pondération de 0 à 8% sur cette position.

Calcul des différents risques :

Risque de taux

Instruments de dette

Risque spécifique : calcul individuel pour chaque ligne (courte ou longue) sans compensation même en cas d'émetteur identique

*Titre d'Etat : 0%

*Secteur public : 0,25% à 1,60% suivant la durée résiduelle

*Autres : 8%

Risque de marché général : calcul global sur l'ensemble du portefeuille, 2 méthodes sont possibles :

*Par maturité : des pondérations standards sont définies pour les différentes maturités des positions

*Par duration : l'établissement calcule individuellement les sensibilités de chacune de ses positions

Dérivés de taux

*Calcul de la valeur de marché (market to market) du sous-jacent et application de pondérations standard liées à la maturité des positions

Risque sur actions et dérivés actions

Risque spécifique : 8% des positions individuelles

Risque global : 8% de la position nette

Risque de change

La position nette dans chaque devise est convertie dans la devise de référence. L'exigence en capital est de 8% du total des positions

Risques sur matières premières

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

15% de la position nette dans chaque produit

Traitement des options

Les banques qui se contentent d'acheter des options peuvent se cantonner à l'approche simplifiée. Par contre les banques qui émettent (vendent) des options doivent utiliser une méthode plus sophistiquée.

Mesure du risque opérationnel

Le risque opérationnel est le risque de perte liée à des processus opérationnels, des personnes ou des systèmes inadéquats ou défaillants ou à des événements externes. Dans l'approche standard, l'activité des banques est répartie entre plusieurs domaines ou " lignes métiers " (business line) A chaque lignes métier les autorités de régulation attribueront un facteur de pondération sur le revenu brut " moyen " censé refléter le risque opérationnel objectif encouru par chaque activité.

Le facteur de pondération attribué par ligne métier

Ligne métier	Pondération
Finance d'entreprise	$\beta_1=18\%$
Commerce et ventes	$\beta_2=18\%$
Banque de détail	$\beta_3=12\%$
Banque commerciale	$\beta_4=15\%$
Payement et règlement	$\beta_5=18\%$
Services d'agence	$\beta_6=15\%$
Gestion d'actifs	$\beta_7=12\%$
Courtage de détail	$\beta_8=12\%$

Calcul du ratio final

Pour préserver la cohérence du calcul, les montants de fonds propres requis au titre du risque de marché et du risque opérationnel doivent être multipliés par 12.5 (l'inverse de 8% !) avant des les incorporer au calcul final.

Risque de crédit = Actifs pondérés en fonction de leur risque

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Risque de marché = Capital requis pour la couverture du risque de marché x 12.5

Risque opérationnel = Capital requis pour la couverture du risque opérationnel x 12.5

Ratio (rappel) :

$$\frac{\text{Fonds propres règlementaires}}{\text{Risque de crédit} + \text{Risque de marché} + \text{Risque opérationnel}} \geq 8\%$$

Approches multiples du calcul des risques

Pour chaque catégorie de risque (risque de crédit, risque de marché, risque opérationnel), les banques ont le choix de s'en tenir à l'approche standard ou d'utiliser des méthodes plus élaborées basées sur leurs propres données et procédures.

Pour le risque de crédit, il existe 3 approches possibles : l'approche standard, l'approche IRB (Internal Ratings Based) fondation ou l'approche IRB avancée. Dans l'approche standard, la fiabilité des contreparties est mesurée par les notes allouées par les agences de notation. Dans les approches IRB, c'est le propre système interne de notation de la banque qui peut être utilisé. Les banques sont encouragées à avoir leur propre système interne de notation car l'exigence en fonds propres est diminuée en cas d'utilisation de celui-ci.

Pour le risque de marché l'utilisation d'une méthode interne est également possible

Pour le risque opérationnel, 3 méthodes sont utilisables : l'approche " indicateur de base ", fondée unique sur le Produit Net Bancaire de l'établissement, l'approche standard décrite plus haut et l'approche mesures avancées basée sur les données historiques de l'établissement.

Pour chaque catégorie de risque l'utilisation d'une méthode avancée est encouragée mais soumise à l'autorisation des autorités de régulation. Et surtout il n'est pas possible pour un établissement qui a choisi une méthode avancée de revenir en arrière à la méthode standard...

X - Effet de levier financier

L'effet de levier financier fait référence au recours à un petit investissement ou un faible endettement pour augmenter la capacité d'investissement d'une entreprise, d'un organisme financier ou d'un particulier et ainsi accélérer sa rentabilité. Il sert à savoir dans quelle mesure une personne physique ou morale à intérêt à recourir aux capitaux propres ou à la dette pour investir. L'effet de levier représente la différence entre la rentabilité des capitaux propres et la rentabilité économique. Il ne prend cependant pas en compte l'augmentation du risque sur les capitaux propres liés à la dette. L'effet de levier augmente la rentabilité des capitaux propres tant que le coût de l'endettement est inférieur à l'augmentation des bénéfices obtenus grâce à l'endettement. Un effet de levier excessif signale une faiblesse des fonds propres par rapport à l'endettement, il se traduit par des ratios de solvabilité dégradés. Un effet de levier négatif est appelé « effet massue ». Cette notion peut servir à expliquer les dangers de taux d'intérêts trop bas et la rentabilité exigée par les actionnaires. Prenons par exemple le cas de l'achat d'un bien immobilier destiné à la location. S'il est acheté avec un apport personnel de 20 % et un emprunt de 80 % de la valeur du bien, le levier est de 4 (80/20). L'effet levier sera positif si le loyer perçu est supérieur aux charges de l'emprunt et si le prix du logement augmente car cela permettra de réaliser des bénéfices à la revente. Mais s'il devient difficile de le louer et si le prix du bien immobilier chute, l'effet de levier sera négatif. Cette situation engendre des résultats catastrophiques, comme les emprunts *subprimes* aux Etats-Unis, car si l'emprunteur ne peut plus régler ses mensualités, son bien peut être saisi pour être vendu parfois moins cher que le montant de l'emprunt qui reste à rembourser¹.

Pour calculer la rentabilité financière, on rapporte le profit obtenu après paiement des impôts et des intérêts aux capitaux investis par les actionnaires et associés (capitaux propres). Ce ratio est le taux de rentabilité économique (ou ROA, *Return On Asset*) :

Taux de rentabilité financière = (Profits - Impôts - Intérêts versés) / Capitaux propres

¹ *Effet de levier*, lafinancepourtous.com, 23 février 2012 (en ligne) <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance/Effet-de-levier> (consulté le 16 octobre 2012).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Le taux de rentabilité financière, noté ici R^{fi} , est définie par :

$$R^{fi} = (R^e - \text{Imp} - iD_f) / F_p \text{ avec :}$$

i : taux d'intérêt

R^e : Résultats d'exploitation (profits)

Imp : Impôts

F_p : Fonds propres (ou Capitaux propres)

D_f : Dette financière de l'entreprise

La rentabilité économique mesure la performance économique de l'entreprise dans l'utilisation de l'ensemble de son capital « employé ». Ce ratio aussi appelé *Return on assets* (ROA), rapporte le résultat d'exploitation obtenu après paiement des impôts et l'ensemble des capitaux mis en œuvre (fonds propres apportés par les actionnaires + capitaux acquis par endettement ou immobilisations d'exploitation + besoins en fonds de roulement d'exploitation)¹.

$$\text{Taux de rentabilité économique} = (\text{Profits} - \text{Impôts}) / \text{Capitaux engagés}$$

Le taux de **rentabilité économique**, noté ici R^{eco} , peut être défini ainsi :

$$R^{eco} = (R^e - \text{Imp}) / (F_p + D_f) \text{ avec :}$$

R^e : Résultats d'exploitation (profits)

Imp : Impôts

F_p : Fonds propres (ou Capitaux propres)

D_f : Dette financière de l'entreprise

¹ *Effet de levier*, lafinancepourtous.com, 23 février 2012 (en ligne) <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance/Effet-de-levier> (consulté le 16 octobre 2012).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Le ratio d'endettement (ou de levier) est le rapport entre le montant de l'endettement et les capitaux engagés pour réaliser l'investissement. Le taux de levier financier, noté ici h est défini par :

$$h = D_f / F_p$$

A présent, nous pouvons définir la formule de l'effet de levier ainsi :

$$R^{fi} = R^{eco} + (R^{eco} - i) D_f / F_p = R^{eco} + h(R^{eco} - i)$$

L'endettement procure un effet démultiplicateur pour les actionnaires lié au fait qu'ils n'apportent qu'une partie des sommes sur lesquelles porte un investissement. Cet effet est d'autant plus important que le taux d'intérêt auquel est souscrit l'emprunt est faible et que la rentabilité économique de l'investissement est importante¹. Autrement dit, plus la part de crédit est importante, plus l'effet de levier est important. L'effet de levier est cependant un outil dangereux puisqu'il peut tout autant générer un important retour sur investissement que creuser les pertes. De plus, selon la définition du journal *Les Echos*, celui-ci reste une tautologie comptable qui ne doit pas faire oublier que le recours à l'endettement augmente le risque lié aux capitaux propres, et ne crée pas au final de valeur².

La fonction économique d'une banque est justement de prêter plus que ses fonds propres. Cela les rend par conséquent fragiles en cas de non-remboursement. Le Comité de Bâle leur impose donc le respect de règles prudentielles qui correspondent à une limitation de l'effet de levier. Cette limitation a pour objectif de rendre les banques solides à l'épreuve d'une

¹ *Effet de levier*, lafinancepourtous.com, 23 février 2012 (en ligne) <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance/Effet-de-levier> (consulté le 16 octobre 2012).

² *Effet de levier*, Les Echos.fr, (en ligne) http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_effet-de-levier.html (consulté le 16 octobre 2012)

éventuelle faillite qui pourrait déstabiliser, dans le cas de grandes banques, tout le système financier voire de l'économie entière. Les banques doivent en permanence pouvoir faire face à leurs engagements et donc être solvables car si les clients qui ont déposé de l'argent dans une banque doutent de sa solidité financière, ils risquent de perdre confiance et de retirer leurs dépôts, précipitant la banque dans des difficultés majeures.

Le ratio d'effet de levier existait déjà avant Bâle III. En Europe, ce ratio ne fut longtemps qu'un indicateur secondaire. Sous la pression des Etats-Unis cependant, le Comité de Bâle en a fait une mesure intégrée directement au pilier 1 de Bâle 2, celui qui permet de calculer les exigences en fonds propres, alors qu'il faisait jusque là partie du pilier 2, simple indicateur des mesures de contrôle. Bâle II comportait un ratio de solvabilité fondé sur le principe du rapport entre les fonds propres et le montant des crédits distribués pondérés par les risques associés. La nature des risques pris en compte a été enrichie par rapport à Bâle I avec la prise en compte du risque de marché, du risque de crédit et du risque opérationnel, et les méthodes de calculs des risques ont été améliorées. La crise de 2007/2008 a cependant montré les insuffisances des règles concernant les ratios de solvabilité. Ils se sont en effet avérés insuffisants pour limiter l'effet de levier des banques et les prises de risques excessives de leur part. Le ratio de levier (F_p/D_f) limité à 3% vise donc à limiter le levier d'endettement des banques et à garantir qu'elles détiennent en permanence des liquidités suffisantes de façon à faire face à un blocage éventuel du marché du crédit interbancaire. Le ratio de levier risque cependant de réduire les activités de prêts des banques et incite les banques à se séparer des actifs à faible marge.

XI - LCR et NSFR , valeur des actifs après décôtes

Tableau 21 : Liquidity Coverage Ratio

Actifs fortement liquides %		Sorties de cash	
Cash	100%	Dépôts de particuliers stables	7,5%
Titres émis par des souverains	100%	Dépôts de particuliers moins stables	15%
Obligations pour le compte d'entreprises	100%	Dépôts de PME stables	7,5%
Obligations sécurisées	100%	Dépôts de PME moins stables	15%
		Dépôts d'entreprises	75%
		Autres entités	100%

Source : Comité de Bâle

Tableau 22: Net Stable Funding Ratio

Emplois stables %		Ressources stables %	
Cash et titres court terme activement traités. Titres intégralement refinancés par repo Titres à maturité résiduelle inférieure à un an et prêts à des établissements financiers dont la maturité résiduelle est inférieure à	0%	Tier 1 et tier 2 Action de préférence à maturité supérieure à un an Autres passifs à maturité supérieure à un an	100%

un an			
Dettes émises ou garanties par des souverains	5%	Dépôts moins stables des PME et particuliers (sans maturité ou inférieurs à un an)	85%
Obligations de sociétés et obligations sécurisées notées au moins AA (maturité supérieure à un an)	20%	Financement de gros (certificats de dépôt par exemple) accordés par des sociétés (maturité nulle ou inférieure à un an)	50%
Obligations de sociétés et obligations sécurisées notées au moins A- Crédits à des établissements non-financiers à maturité résiduelle inférieure à un an Crédits aux particuliers inférieurs à un an	85%	Autres catégories	0%
Autres actifs	100%		

Source : Comité de Bâle

XII - Les 25 principes des Accords de Bâle¹

Principe 1: Un système de contrôle bancaire efficace doit assigner des responsabilités et objectifs clairs à chaque instance participant à la surveillance des organisations bancaires. Chacune de ces instances devrait disposer d'une indépendance opérationnelle et de ressources adéquates. Un cadre juridique approprié est également nécessaire pour couvrir entre autres: l'autorisation des organisations bancaires et leur contrôle permanent, les pouvoirs en matière de respect des lois et à l'égard des questions de sécurité et de stabilité, la protection juridique des autorités prudentielles. Des dispositions devraient régir, en outre, l'échange d'informations entre celles-ci ainsi que la protection de la confidentialité de ces données.

Principe 2: Les activités autorisées des établissements agréés et soumis à la surveillance prudentielle en tant que banques doivent être clairement définies, et l'emploi du mot «banque» dans les raisons sociales devrait être autant que possible contrôlé.

Principe 3: L'autorité qui accorde l'agrément doit être habilitée à fixer des critères d'aptitude et à rejeter les candidatures d'établissements n'y satisfaisant pas. La procédure d'agrément devrait consister, au minimum, en une évaluation de la structure de propriété, des administrateurs et de la direction générale de l'organisation bancaire, de son plan d'exploitation et de ses contrôles internes ainsi que de sa situation financière projetée, y compris de ses fonds propres; s'il est prévu que le propriétaire ou l'organisation mère soit une banque étrangère, il faudrait obtenir l'accord préalable de l'autorité de contrôle du pays d'origine.

Principe 4: Les autorités de contrôle bancaire doivent être habilitées à examiner et à rejeter toute proposition visant à transférer à des tiers des parts importantes de propriété ou des pouvoirs de contrôle de banques existantes.

Principe 5: Les autorités de contrôle bancaire doivent être habilitées à définir des critères pour examiner les grandes opérations d'acquisition ou d'investissement d'une banque et pour s'assurer que ses affiliations ou structures d'entreprise ne l'exposent pas à des risques excessifs ou ne s'opposent à un contrôle efficace.

Principe 6: Les autorités de contrôle bancaire doivent fixer à toutes les banques des exigences de fonds propres minimales prudentes et appropriées. Celles-ci devraient refléter les risques qu'elles encourent et doivent déterminer les composantes du capital, en tenant compte de leur capacité d'absorber les pertes. Au moins pour les banques qui opèrent à l'échelle internationale, ces exigences de fonds propres ne doivent pas être inférieures à celles qui sont prévues dans l'Accord de Bâle et ses amendements.

¹*Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, Bâle, septembre 1997, (en ligne) <http://www.bis.org/publ/bcbs30afr.pdf> (consulté le 16 janvier 2010).

Principe 7: Un élément essentiel de tout système prudentiel réside dans l'évaluation des politiques, pratiques et procédures des banques en matière d'octroi de prêts et d'investissement ainsi que de leur gestion courante de ces portefeuilles.

Principe 8: Les autorités de contrôle bancaire doivent s'assurer que les banques définissent et suivent des politiques, pratiques et procédures adéquates pour évaluer la qualité de leurs actifs et l'adéquation de leurs provisions et réserves pour pertes sur prêts.

Principe 9: Les autorités de contrôle bancaire doivent s'assurer que les banques disposent de systèmes d'information de la direction permettant à celle-ci d'identifier des concentrations au sein du portefeuille; elles doivent également fixer des seuils limitant l'exposition au risque envers un emprunteur ou un groupe d'emprunteurs liés.

Principe 10: Afin d'éviter des abus liés aux prêts accordés à des emprunteurs apparentés à l'établissement, les autorités de contrôle bancaire doivent disposer de normes stipulant que ces opérations s'effectuent aux conditions du marché, que ces octrois de crédits font l'objet d'un suivi efficace et que les autres dispositions appropriées sont prises pour en contrôler ou réduire les risques.

Principe 11: Les autorités de contrôle bancaire doivent s'assurer que les banques sont dotées de politiques et procédures adéquates pour identifier, suivre et contrôler le risque-pays et le risque de transfert liés à leurs activités internationales de prêt et d'investissement ainsi que pour constituer des réserves appropriées en regard de ces risques.

Principe 12: Les autorités de contrôle bancaire doivent s'assurer que les banques disposent de systèmes permettant une mesure précise, un suivi et un contrôle adéquat des risques de marché; elles devraient, si nécessaire, être habilitées à imposer des limites et/ou exigences de fonds propres spécifiques au regard de l'exposition aux risques de marché.

Principe 13: Les autorités de contrôle bancaire doivent s'assurer que les banques disposent d'un processus global de gestion des risques (comportant une surveillance appropriée de la part du conseil d'administration et de la direction générale) pour identifier, mesurer, suivre et contrôler tous les autres risques essentiels et, s'il y a lieu, constituer une couverture en fonds propres à l'égard de ces risques.

Principe 14: Les autorités de contrôle bancaire doivent s'assurer que les banques sont dotées de contrôles internes adaptés à la nature et à l'ampleur de leurs activités et recouvrant plusieurs aspects: dispositions claires de délégation de pouvoirs et de responsabilités; séparation des fonctions impliquant l'engagement de la banque, le versement de fonds et la comptabilisation de l'actif et du passif; vérification de concordance de ces processus; préservation des actifs; audit indépendant approprié, soit interne soit externe; fonctions de contrôle de conformité à ces dispositions ainsi qu'aux lois et réglementations applicables.

Principe 15: Les autorités de contrôle bancaire doivent s'assurer que les banques disposent de politiques, pratiques et procédures appropriées, notamment de critères stricts de connaissance

de la clientèle, assurant un haut degré d'éthique et de professionnalisme dans le secteur financier et empêchant que la banque ne soit utilisée, intentionnellement ou non, dans le cadre d'activités criminelles.

Principe 16: Un système de contrôle bancaire efficace devrait comporter à la fois, sous une forme ou une autre, un contrôle sur place et un contrôle sur pièces.

Principe 17: Les autorités de contrôle bancaire doivent avoir des contacts réguliers avec la direction de la banque et une connaissance approfondie de ses activités.

Principe 18: Les autorités de contrôle bancaire doivent se doter des moyens de rassembler, d'examiner et d'analyser, sur une base individuelle et consolidée, les rapports prudentiels et études statistiques fournis par les banques.

Principe 19: Les autorités de contrôle bancaire doivent être en mesure de vérifier, en toute indépendance, les informations prudentielles en effectuant des inspections sur place ou en recourant à des auditeurs externes.

Principe 20: Un élément essentiel du contrôle bancaire réside dans la capacité des autorités de surveiller un groupe bancaire sur une base consolidée.

Principe 21: Les autorités de contrôle bancaire doivent s'assurer que chaque banque tient sa comptabilité de manière adéquate, conformément à des conventions et pratiques comptables cohérentes fournissant une présentation sincère et régulière de sa situation financière ainsi que de la rentabilité de ses activités, et qu'elle publie régulièrement des états financiers reflétant fidèlement cette situation.

Principe 22: Les autorités de contrôle bancaire doivent avoir à leur disposition des instruments adéquats pour mettre en œuvre en temps opportun une action correctrice lorsque les banques ne remplissent pas les exigences prudentielles (telles que les normes minimales de fonds propres), lorsque les réglementations ne sont pas respectées ou lorsque les déposants sont menacés de toute autre façon. Dans des circonstances extrêmes, cela devrait inclure la capacité de retirer l'agrément ou d'en recommander la révocation.

Principe 23: Les autorités de contrôle bancaire doivent effectuer un contrôle global consolidé, assurant un suivi adéquat et l'application de normes prudentielles appropriées pour tous les aspects des activités menées par les organisations bancaires à l'échelle mondiale, principalement au sein de leurs succursales, sociétés en participation et filiales à l'étranger.

Principe 24: Un élément fondamental du contrôle consolidé réside dans l'établissement de contacts et d'échanges d'informations avec les diverses autres autorités prudentielles concernées, principalement celles du pays d'accueil.

Principe 25: Les autorités de contrôle bancaire doivent exiger que les activités exercées dans leur propre pays par des banques étrangères obéissent à des critères aussi rigoureux que ceux

auxquels sont soumis les établissements nationaux; elles doivent être habilitées, en outre, à partager avec leurs homologues du pays d'origine les informations dont celles-ci ont besoin pour leur contrôle consolidé.

XIII - Les investissements de la SAFE¹

3i Group	nc
Admiral Group	Nc
African Barrick	Nc
Aggreko Consumer	Nc
Alliance Trust (The)	Nc
Amec	1.03%
Anglo American	1.23%
Antofagasta	Nc
ARM Holdings	1.63 %
Associated British Foods Consumer	0.37%
AstraZeneca Consumer	0.78%
Autonomy Corporation	Nc
Aviva	0.98%
BAE Systems	Nc
Barclays	0.94%
BG Group	1.26 %
BHP Billiton	1.21 %
BP	1.19%
British American Tobacco Consumer	Nc
British Land Co	0.79%
British Sky Broadcasting Group	0.61 %
BT Group	0.91%
Bunzl Consumer	0.87 %
Burberry Group Consumer	0.33 %
Cairn Energy	0.99 %

¹*The Creation of the China Investment Corporation, Amadan International, 30 janvier 2008.*

Capita Group Consumer	0.87 %
Capital Shopping Centres Group	Nc
Carnival Consumer	Nc
Centrica	0.69 %
Compass Group Consumer	Nc
Diageo Consumer	0.96 %
Essar Energy	Nc
Eurasian Natural Resources Corporation	Nc
Experian Consumer	Nc
Fresnillo	nc
G4S Consumer	0.8 %
GKN Consumer	0.72 %
GlaxoSmithKline Consumer	1.01%
Hammerson	0.74 %
HSBC Hldgs	nc
ICAP	nc
IMI	1.12 %
Imperial Tobacco Group Consumer	nc
Inmarsat	nc
InterContinental Hotels Group Consumer	0.81%
International Consolidated Airlines Group Consumer	0.19 %
International Power	0.25 %
Intertek Group Consumer	nc
Invensys	1.13 %
Investec	nc
J Sainsbury Consumer	0.59 %
Johnson Matthey	0.86 %
Kazakhmys	nc
Kingfisher Consumer	0.88 %
Land Securities Group	0.82%
Legal & General Group	0.84 %

Lloyds Banking Group	nc
Lonmin	0.67 %
Man Group	0.84 %
Marks & Spencer Group Consumer	0.8 %
Morrison (Wm) Supermarkets Consumer	0.75 %
National Grid	0.91%
Next Consumer	0.99 %
Old Mutual	0.88%
Pearson	0.95 %
Petrofac	nc
Prudential	1.01 %
Randgold Resources	nc
Reckitt Benckiser Group Consumer,	0.82 %
Reed Elsevier	0.87 %
Resolution	nc
Rexam	0.85 %
Rio Tinto	1.29 %
Rolls-Royce Group	nc
Royal Bank Of Scotland Group	0.18 %
Royal Dutch Shell A	1.26%
RSA Insurance Group	0.81 %
SABMiller Consumer	0.54%
Sage Group	0.94 %
Schroders	nc
Scottish & Southern Energy	nc
Serco Group Consumer	0.77%
Severn Trent	0.92 %
Shire Consumer	nc
Smith & Nephew Consumer	0.98%
Smiths Group	1.05%
Standard Chartered	nc

Standard Life	0.74 %
Tesco Consumer	0.96%
TUI Travel Consumer	nc
Tullow Oil	nc
Unilever Consumer	0.97 %
United Utilities Group	0.92%
Vedanta Resources	nc
Vodafone Group	0.97%
Weir Group	nc
Whitbread Consumer	nc
Wolseley Consumer	1.09 %
WPP	0.83 %
Xstrata	0.84%

XIV - Le « Modèle de Wenzhou », origine (extraits)¹

Zhang Yeping a proposé le concept de « modèle de Wenzhou » au quotidien *Jiefang Ribao* (Quotidien Liberation) le 12 mai 1985.

330 000 habitants de Wenzhou se sont engagés dans les industries familiales

L'année dernière, pour une production totale d'une valeur atteignant 750 millions de yuans, la production industrielle et agricole (familiale) de la ville totalisait un sixième de ce montant.

Quotidien de Wenzhou, (édition) spéciale :

Les activités agricoles et industrielles familiales de la ville de Wenzhou sont en plein essor depuis quelques années, elles produisent déjà aujourd'hui un véritable miracle économique. Aujourd'hui, les résultats des « entreprises des provinces du Sud (« Sunan » : Jiangsu, Suzhou, Wuxi, Changzhou et parfois Nanjing et Zhenjiang) » sont déjà admis.

La voie de développement de des entreprises industrielles et agricoles familiales de Wenzhou, que les économistes appellent une balade champêtre sur le chemin de la prospérité ont un modèle : « le modèle de Wenzhou ».

Jusqu'en avril de cette année les entreprises agricoles et industrielles familiales de Wenzhou (y compris les entreprises entre conjoints) atteignaient le nombre de 133 000, employant déjà plus de 330 000 personnes.

L'année dernière, pour une production totale d'une valeur atteignant 750 millions de yuans, la production industrielle et agricole (familiale) de la ville totalisait un sixième de ce montant.

Avec le développement de l'industrie familiale, l'ensemble de la ville a sorti trois cent quatre-vingt treize produits sur le marché, parmi lesquels les huit produits de base de tête se sont vendus à plusieurs centaines de millions (d'exemplaires).

¹ «Wenzhou Moshi» 温州模式 (« Le modèle de Wenzhou»), *Zhejiang yinji* 浙江印记(en ligne) <http://zjds.org.cn/engine/content.jsp?guid=%7BAC100167-0000-0000-1DE7-4844FFFFFFC2%7D> (consulté le 27/05/2013).

La méthode de développement des entreprises familiales de Wenzhou comporte plusieurs caractéristiques notables.

解放日报

JIEFANG RIBAO
第13108号 今日四版 代号：(8-1)

1985年5月
12
星期日
农历乙丑年三月廿三
四月初二小满
上海市区今明天天气预报
天气：多雾有雨，有时
雨或雷阵雨，有时
有雾；早晚凉，中午
风和；相对湿度70—75%
风力：3级阵风4—7级
最高温度：27—28℃
最低温度：17℃到19℃

邓小平 阿拉伯国 我向阿拉伯

新华社北京5月11日电
顾问委员会主任邓小平今天在中东问题的关键是阿拉伯国家的团结斗争。
邓小平今天上午在会见由放组织执委会主席西尔·阿的约旦—巴勒斯坦联合代表团的斗争是长期的，意思是说要有总要有有所作为，要一步一步地

乡镇工业看苏南 家庭工业看浙南 温州三十三万人从事家庭工业 去年产值达七亿五千多万元，占全市工农业总产值六分之一

本报温州专讯 温州市农村家庭工业蓬勃兴起，短短几年，已创造出令人瞩目的经济奇迹。如今，“多镇工业看苏南，家庭工业看浙南”，已成为人们所公认。温州农村家庭工业的发展道路，被一些经济学家称之为广大农村致富之路的又一模式——“温州模式”。

温州家庭工业（包括联户工业）已达十三万三千多个，从业人员三十三万多人。去年产值七亿五千多万元，占全市工农业总产值六分之一以上。随着家庭工业的发展，全市涌现了三百九十二个商品市场，其中年销售额在千万元以上至亿元以上的专业商品市场有八个。

温州市农村家庭工业在发展中形成了几个显著特点：

以生产小商品为主。苍南县宜山区生产的是一元左右一件的再生涤纶衣裤；永嘉县桥头镇生产和经销的几厘钱到几分钱一颗的小纽扣；瑞安县崇德、塘下区生产的二角几分钱一只的塑料编织袋；乐清县柳市生产的挂耳无纺袋，最多不过二角几元钱一只的五金电焊等配件。小商品适宜于千家万户分散经营。许多农家往往在商店前，亦商亦农，前店后坊。小商品展销做出了大生意。如宜山区再生涤纶、棉布、再生涤纶纱、涤纶针织衣裤等小商品，去年产值高达一亿五千万，为这个区农业总产值的七倍。生产小商品不需要很高的技术，不需要购置大批设备，原材料往往是修旧利废，拾遗补缺，上马快，效益高，“掉头”转产容易，非常适合于家庭组织生产。

靠农民供销网和农村集市购销渠道流通渠道。家庭工业的大规模发展，关键在于获得原材料和打

开产销路。温州市农村目前已形成了一支多达十多万人的农民供销队伍，基本脱离直接生产过程，专门从事采购和推销。他们“走千山万水，吃千辛万苦，想千方百计，说千言万语”，常年累月为千家万户家庭工业采购来大批原材料，又把千家万户的产品运往全国各地，挨家挨户推销，使商品生产保持旺盛的生命力。群众说，没有他们，家庭工业就会停转，专业生产就要“断路”。

横商品生产的发展相适应，各种专业市场也应运而生。这些市场服务于大批家庭工业，是以系产销的桥梁和纽带，也是千家万户商家，交换信息的最好场所。永嘉县桥头镇纽扣市场每日上市交易的达三、四千人，去年销售额达八千多万元，为这个市场生产纽扣的各地乡镇企业达六十多家。

一大批能工巧匠和贸易能手开辟致富门道。温州农村家庭工业的蓬勃兴起和发展，离不开大批有胆识、能创新、懂技术、会经营的能工巧匠。这批人率先开辟致富的新门路，从而带动大批农民走上富裕之路。江山区土纺土织已有数百年历史，前几年因销路不畅，濒临绝迹。一九七九年有两位社员首先改进了涤纶涤角料的花边染头，接着，七十多岁的孙阿婆趁太次改进了土纺机，纺出了再生涤纶线。人们争相仿效，又用再生涤纶线织出了再生涤纶衫裤，迅速在全区形成再生涤纶纺织基地。孙家老太被当地人誉为“黄道婆再世”。这样的能手在温州农村

真是不能枚举。正是这批人寻找原料，攻克技术难关，开拓销售市场，促进产品更新换代，提高产品竞争能力，在商品生产的广阔天地里大显神通，大显身手，使温州家庭工业每年有新的发展、新特色。

温州农村人口稠密，人多地少不足罕。一九七八年十一届三中全会以后短短五年，人均收入已达三百六十元，翻了四番。国家和集体的收入也大幅度增长，农业总产值年年丰收。目前，全市农村已有三分之一的农户富裕了起来。永嘉县桥头镇万户户已占百分之八十。随着商品生产的发展，小集镇建设也加快了步伐。群众集资修路、办学、兴建各类服务设施，改变了昔日农村的贫困落后面貌。

(记者 桑青来)

标志亚太地区青年友好组织 青年在和平与发展中

彭真委员长致贺词并会见

新华社北京5月11日电（记者孙家瑞 摄）“青年在和平与发展中的作用”讨论会，今天在政协礼堂隆重开幕。

作为亚太地区青年友好会活动的主要内容这个讨论会，将成为一次增进了解、发展友谊、加强团结、维护和平的盛会。它的开幕，标志着将在我国十五个友好友好活动正式开始。

全国人大常委会委员、全国青联主席、青年代表团团长“青年在和平与发展”问题，这是一件具有历史意义的事情。现在，历史的接力棒传到了这一代人手中。青年朋友们！未来属于你们的命运同祖国命运息息相关的。他祝愿各国青年携手起来，为维护世界和平、促进进步、促进新事业的发展。

首篇题为《青年在和平与发展中的使命》的发言稿，由青年代表团团长、来自美国、欧洲和联合国有关国际组织的二十五名青年还有由十一人组成的中团。

发表开幕词的，是国际青年年中国组织委员会主任委员胡德海。他说，在座的青年朋友完全可以

新华社北京5月11日电 应国家体委主任李梦华的邀请，著名美国前拳王阿里夫人及随行人员一行六人今晚乘飞机到达北京，将对我国进行为期十二天的友好访问。

一九七九年十二月，阿里夫妇曾来华访问，受到邓小平同志的接见。这次他在北京访问期间除参观风景名胜外，还将到北京体育学院参观访问和讲授拳击知识。

十五日，阿里一行将离开北京，前往西安、上海进行参观访问和讲演。

美国前拳王阿里抵京

向全国提供二千项科技成果
上海化工首届技术贸易洽谈会开幕

治谈会面向基层不收门票

本报讯 为了使上海的化工科技成果迅速向生产转移，并冲破地区界限向内地和农村推广，上海化工第一局技术贸易洽谈会，昨天上午在上海体育馆开幕。会上将出展二百项具有国际水平和国内先进水平的上海化工技术和科技成果。

由市经委、市科委和市化工局联合主办的这次洽谈会，为基层和全国服务，所以不收门票费。入场券主要是由卖方单位分发。洽谈会还组织，这次出展的化工技术和科技成果，技术要过关，工艺要可靠，采用后绝对不允许造成新的污染，并且要使买方在投产后能获得经济效益。

参加这次洽谈会的有上海

本报讯 上海市经委系统青工“双补”教育发展中心挂牌。到一九八四年为止，全系统有五十万以上青工“双补”合格，其中初中文化补课合格率已达到百分之六十九，初级技术高教局
今年起评选高材

温州的启示

本报评论员

地处东南的温州广大乡镇，这几年走出了一条发展经济、治穷致富的新路子，这条路子的独特之处，就是乡村家庭工业的蓬勃发展和各种专业市场的兴起。它同乡镇工业发达的长江三角洲地区相比，具有鲜明的不同特色，被一些经济学家称为“温州模式”。

温州农村这条发展经济的路子是怎样走出来的？温州的同志说，一是“逼”出来的，因为温州农村人多地少，人均耕地不足半亩，劳动力大量过剩，而温州城市工业基础比较薄弱，农村社队企业得不到工业的有力支持和帮助，发展不快，这就逼着农民群众千方百计地找出路、谋生计，闯出了一条以家庭经营为主的非农业商品生产的新路子。二是“放”出来的，就是在党的十一届三中全会后，思想解放，政策放宽，为广大农民敢放手，发展商品经济创造了广阔天地。这一“放”，造成了喜人的形势、难得的社会。但任务，要使经济真正繁荣，生活真正富裕，还得靠人们的努力和奋斗。温州人的可贵之处，就在于他们敢于冲破阻碍生产力发展的旧框框的束缚，从温州实际出发，走自己的路子。

我们国家幅员辽阔，各地情况千差万别，发展生产、繁荣经济不能只有一种“模式”，一条路子。拿上海经济区来说，浦东与内陆、平原与山区、江南与江北，无论文理环境、自然资源、生产特点和经济、科技的发展水平，都有很大差异；即使同在沿海地区，长江三角洲、浙东、苏北、鲁南等地也有区别。温州给予人们的一个启示，就是他们善于从本地的实际出发，充分利用乡村传统的工艺技术和温州工人南闯北会做生意的本领，采取兴办家庭工业和各种专业市场的独特方式，先

XV - Zhou Enlai, directives du 22 Mars 1950¹

Directives de Zhou Enlai publiées par l'agence de presse Xinhua le 22 mars 1950 :

政务院关于加强对中国银行领导监督的命令

(一九五零年三月二十二日)

查中国银行之股权，除三分之一商股外，国家投资占三分之二，为公私合营的银行。现在全国业已解放，中华人民共和国中早经建立，该行之国家投资，自应为中央人民政府所有。为加强人民政府对该行的领导和监督，特指定南汉宸、曹菊如、马寅初、胡景云、沙千里、章汉夫、章乃器、王绍鏊、龚饮冰、冀朝鼎、詹武、孙晓?、郑铁如等十三人为该行官股董事。何香凝、陈嘉庚、司徒美堂、许涤新、李世璋等五人为官股监事。

中国银行原有之商股董监事，除战争罪犯外，均继续有效。该行应于短期内，迅速召集董事会议，以推动业务之开展。

此令

政务院总理 周恩来

Le Conseil d'Etat donne plein pouvoir à la Banque de Chine pour renforcer la supervision (bancaire).

(22 mars 1950)

D'après les analyses de l'actionnariat des banques, dans les banques semi-privées, en dehors d'un tiers des actions qui sont commerciales, les investissements d'Etat totalisent les deux tiers (restant). Le pays est à présent entièrement libéré, le gouvernement de la République Populaire de Chine a été mis en place depuis longtemps, les investissements bancaires de la nation sont sous contrôle du gouvernement central. Pour renforcer la direction et la supervision des banques (par le gouvernement), sont spécialement désignés 13

¹ « Zhengwuyuan guanyu jiqiang dui zhongguo yinhang lingdao jiandu de mingling », 政务院关于加强对中国银行领导监督的命令 (“Le Conseil d'Etat donne plein pouvoir à la Banque de Chine pour renforcer la supervision (bancaire)”), *Xinhua*, 22 mars 1950, (en ligne) www.chinacourt.org/law/detail/1950/03/id/9.shtml (consulté le 03/02/2012).

personnes pour prendre la direction des actions de l'Etat : Nan Hanchen, Cao Juru, Ma Yinchu, Hu Jingyun, Sha Qianli, Zhang Hanfu, Zhang Naiqi, Wang Shao'ao, Gong Yinbing, Ji Chaoding, Zhan Wu, Sun Xiao ?, Zheng Tieru. Cinq personnes pour superviser les actions d'Etat : He Xiangning, Chen Jiageng, Situmei Tang, Xu Dixin, Lishi Zhang.

Il y avait auparavant des administrateurs et superviseurs des actions commerciales au sein de la Banque de Chine, en dehors des criminels de guerre, ils resteront en poste. Cette ligne de conduite sera mise en place à court terme, les réunions du conseil d'administration seront tenues rapidement en vue de promouvoir la poursuite des affaires.

Par décret

Zhou Enlai, premier ministre du conseil d'administration du gouvernement

XVI - Régulation provisoire de gestion bancaire (extraits)¹

Loi (extraits) de régulation provisoire de gestion bancaire promulguée le 07 juillet 1986 par le Conseil d'Etat 《中华人民共和国银行管理暂行条例》

CHAPITRE I : DISPOSITIONS GENERALES

Article 2 : Toutes les banques et autres institutions financières exerçant des activités telles que les dépôts, les prêts, l'épargne personnelle, escompte de factures, de change, d'apurement des comptes, des fiducies, des investissements, crédit-bail et titres à taux variable, doivent être conformes aux dispositions du présent Règlement.

Article 3. La banque centrale, banques spécialisées et d'autres institutions financières doivent consciencieusement et minutieusement mener les politiques financières nationales. Toutes leurs activités financières doivent être orientées vers le développement de l'économie, la stabilisation de la monnaie, et d'augmenter les avantages économiques du socialisme.

CHAPITRE II : LA BANQUE CENTRALE

Article 5. La Banque populaire de Chine est l'organe de l'État par lequel le Conseil d'Etat dirige et contrôle les affaires financières de la nation, c'est la banque centrale de l'Etat, (...)

Article 6. En conformité avec les dispositions des lois de l'État et des règlements administratifs, la Banque populaire de Chine doit contrôler les entreprises d'assurance de l'Etat.

Article 7. La Banque populaire de Chine doit constituer un conseil qui sera l'organe de décision politique principal du siège social. (...)

¹*Zhonghua renmin gongheguo yinhang guanli zhanxing tiaoli* 中华人民共和国银行管理暂行条例 (Régulation provisoire de contrôle bancaire de la RPC), 7 juillet 1986, (en ligne) <http://law.lawtime.cn/d658154663248.html> (consulté le 3 juin 2011).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? - Thèse IEP de Paris – 2013-2014

Article 8. La Banque populaire de Chine doit établir des succursales et sous-succursales en conformité avec les exigences du développement économique.

Chaque branche et sous-branche de la Banque populaire de Chine doivent effectuer des tâches relatives à la Banque populaire de Chine dans sa juridiction, exerçant le leadership et le contrôle des affaires financières dans cette juridiction. (...)

CHAPITRE III : BANQUES SPECIALISEES

Article 12. En conformité avec les exigences du développement économique national, l'Etat doit mettre en place un certain nombre de banques spécialisées. Chaque banque spécialisée devra, selon son domaine de compétence, exploiter les dépôts, les prêts, apurement de comptes, les dépôts d'épargne des particuliers, etc., dans les monnaies nationales et étrangères. (...)

Article 16. Les sièges sociaux de banques spécialisées doivent soumettre les questions suivantes au siège social de la Banque populaire de Chine pour examen et approbation :

- (1) Les questions d'orientations commerciales et politiques relevant du champ d'application de l'article 5, alinéa premier, point (1) du présent règlement ;
- (2) Questions ne relevant pas de leur domaine de compétence;
- (3) Les codes de la réglementation des affaires ne relevant pas de la réglementation de base actuelle pour les affaires financières, ou concernant d'autres banques spécialisées, nécessitant une réglementation uniforme ;
- (4) Formulation et modification des statuts;
- (5) L'établissement de succursales à l'étranger.

Les éléments des paragraphes ci-dessus qui ne relèvent pas de la responsabilité et de la juridiction de la banque centrale comme prescrit dans le présent règlement doivent tous être soumis par le siège social de la Banque populaire de Chine au Conseil d'Etat pour examen et approbation.

(...)

CHAPITRE IV : AUTRES INSTITUTIONS FINANCIERES

Article 22. Aux fins du présent chapitre, les autres institutions financières doivent inclure les fiducies et les sociétés d'investissement, les coopératives de crédit rural, les coopératives de crédit urbaines et d'autres organisations financières établies avec l'approbation de la Banque populaire de Chine (...).

Article 23. La mise en place des autres institutions financières, doivent remplir les conditions prévues à l'article 15 du présent règlement, doivent aussi posséder le capital minimum prescrit par la Banque populaire de Chine, et doit avoir des statuts (conformes).

Article 24. Dans les villes grandes et moyennes où un besoin réel existe, les sociétés de fiducie et d'investissement peuvent être établies pour traiter de choses telles que fiducies de capitaux et d'actifs, la garde et l'administration d'actifs , crédit-bail, de conseil économique, l'émission de titres et des investissements.

(...)

Article 27. Les coopératives de crédit peuvent être établies dans les zones rurales et dans les villes grandes et moyennes. Les coopératives de crédit sont des organisations coopératives financières de masse, et doivent pratiquer une gestion démocratique.

(...)

Article 28. Les gouvernements locaux ne peuvent pas mettre en place de banques locales. Les individus ne peuvent pas constituer de banques ou autres institutions financières, et ne peuvent pas exercer d'activités financières.

CHAPITRE V : CONTRÔLE DE LA MONNAIE

Article 29. Le contrôle monétaire doit être centralisé et uniforme. Le siège social de la Banque populaire de Chine doit planifier les politiques relevant de la monnaie selon les

exigences de développement économique du pays, et les mettre en œuvre après approbation par le Conseil d'Etat. (...)

CHAPITRE VI : CONTRÔLE DES CREDITS

Article 35. Les recettes et des dépenses relatives au crédit des banques spécialisées doivent, en conformité avec les règlements, être incluses dans les plans de crédit de l'Etat. Les plans de crédit de l'État seront mis au point par le siège social de la Banque populaire de Chine, et après approbation par le Conseil d'Etat, doivent être diffusés et mis en vigueur par le siège de la Banque populaire de Chine.

(...)

Article 39. Les banques spécialisées peuvent se prêter des fonds entre elles.

Article 40. Les banques spécialisées doivent constituer des réserves pour (faire face) aux créances douteuses. Le montant des provisions pour (faire face) aux créances douteuses doit être déterminé par le siège de la Banque populaire de Chine, en consultation avec le ministère des Finances.

(...)

CHAPITRE VII : CONTRÔLE DES TAUX D'INTERETS

Article 42. Les taux d'intérêt maximum pour tous les dépôts et les taux d'intérêt minimums pour tous les prêts doivent être formulés par le siège social de la Banque populaire de Chine, et après approbation par le Conseil d'Etat, le différentiel sera déterminé séparément par le siège social de la Banque populaire de la Chine en conformité avec la politique économique de l'Etat. Les ajustements seront effectués en fonction de l'évolution du contexte.

(...)

CHAPITRE VIII : CONTRÔLE DES DEPÔTS, DES PRÊTS ET DES REGLEMENTS

Article 46. Les droits et intérêts légitimes des déposants sont protégés par l'État, et les déposants doivent avoir un contrôle indépendant concernant l'utilisation de leurs dépôts. Aucune autre personne ne peut en faire usage.

Article 47. L'État protège les dépôts d'épargne des particuliers, et la pratique des principes de dépôt volontaire, de la liberté de retrait, des intérêts sur les dépôts et de la confidentialité des déposants.

(...)

CHAPITRE X : ARTICLES SUPPLEMENTAIRES

Article 60. Ces règlements ne sont pas applicables aux institutions financières à capitaux conjoints chinois et étrangers ou aux institutions financières étrangères.

Article 61. Des règlements particuliers pour le contrôle des succursales et sous-succursales de banques spécialisées et d'autres institutions financières dans les zones économiques spéciales doivent être formulés par le siège social de la Banque populaire de Chine, conformément à ces articles.

(...)

XVII - Rapport sur le plan quinquennal 1991-1995 (extrait)¹

Paragraphe décrivant les objectifs de la réforme financière du plan quinquennal de 1991-1995

En 1995, le PNB a atteint 5 760 milliards de yuans, soit 4,3 fois plus que celui de 1980, déduction faite du facteur des prix. Cela constitue un succès extraordinaire et un jalon important dans l'histoire du développement économique de la Chine.

(...)

La croissance économique annuelle était de 11% environ, soit de 4 points supérieure à celle du 7e quinquennat. Les fluctuations économiques n'ont jamais dépassé les cinq points. Selon les statistiques, parmi les huit plans quinquennaux, le 8e est celui qui a réalisé la croissance économique la plus rapide et le moins de fluctuations.

L'investissement en biens immobiliers s'est accéléré et la structure de l'économie est devenue plus rationnelle. Durant le 8e quinquennat, l'investissement en biens immobiliers a été de 3 890 milliards de yuans, soit une croissance annuelle de 17,9%, de 13,6% supérieure à celle du 7 quinquennat. Les investissements du secteur public se sont accrus de 22,9% par an, de loin au-dessus du niveau du 7e quinquennat qui était de 4,1%.

(...)

La réforme du système économique a connu un progrès spectaculaire : le système financier centré sur la séparation des impôts d'Etat et des impôts locaux et le système fiscal centré sur la TVA ont été établis et fonctionnent normalement. Par suite de la séparation des finances de caractère politique ou commercial, de l'alignement de la monnaie chinoise sur un panier de devises étrangères, de l'instauration du nouveau mécanisme de contrôle macro-économique et du renforcement du rôle du marché dans la répartition des ressources, une situation du développement simultané des divers secteurs économiques, avec le secteur public comme élément essentiel, a vu le jour.

¹ *Les dix premiers plans quinquennaux de la Chine nouvelle*, china.org.cn, (en ligne) http://french.china.org.cn/archives/lianghui2006/txt/2006-03/03/content_2222798.htm (consulté le 18 septembre 2012).

(...)

Les réserves chinoises en devises étrangères ont atteint 73,6 milliards de dollars US, soit 5,6 fois celles de la fin du 7^e quinquennat (11,1 milliards de dollars).

(...)

A la fin de 1995, les épargnes des citadins et des ruraux étaient proches de 3 000 milliards de yuans, soit de 2 000 milliards supérieures à celles de la fin du 7^e quinquennat.

XVIII - Loi sur les banques commerciales de 1995 (extraits)¹

CHAPITRE I : DISPOSITIONS GENERALES

Article 1 La présente loi est adoptée afin de protéger les droits et les intérêts des banques commerciales, des déposants et des autres clients légitimes, afin de standardiser les activités des banques commerciales, d'améliorer la qualité des actifs de crédit, de renforcer la supervision et le contrôle, d'assurer la stabilité et la solidité opérationnelle des banques commerciales, de maintenir l'ordre financier et de promouvoir le développement de l'économie de marché socialiste.

(...)

Article 3 Les banques commerciales peuvent participer à tout ou partie des opérations commerciales suivantes :

- (1) Enregistrer les dépôts du grand public;
- (2) Octroyer des prêts à court, moyen et long terme ;
- (3) Diriger des règlements nationaux et étrangers ;
- (4) Diriger l'approbation et l'actualisation des instruments négociables;
- (5) Emettre des obligations financières;
- (6) Agissant en tant qu'agent de l'Etat pour honorer et souscrire aux obligations d'État ;
- (7) Acheter et vendre des obligations d'État et des obligations financières;
- (8) S'engager dans des prêts interbancaires ;
- (9) Acheter et vendre des devises étrangères et agir à titre de mandataire de l'Etat pour acheter et vendre des devises étrangères;
- (10) S'engager dans les activités de cartes bancaires ;

¹ *Law of the People's Republic of China on Commercial Banks*, China.org.cn, (en ligne) www.china.org.cn/english/DAT/214824.htm (consulté le 21 février 2012).

Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? » -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014

- (11) Fournir des services de lettres de crédit et de garantie ;
- (12) Agir comme mandataire de l'Etat pour réceptionner et payer et agir comme un agent d'assurance ;
- (13) Fournir des coffres, et
- (14) (Opérer) d'autres opérations commerciales qui ont été approuvées par l'autorité de régulation bancaire dans le cadre du Conseil d'Etat.
- (...) Sur approbation de la Banque populaire de Chine, les banques commerciales peuvent se livrer règlement et à la vente de devises étrangères.
- (...)

Article 10 Les banques commerciales doivent, conformément à la loi, accepter la supervision et le contrôle de l'autorité de régulation bancaire sous le Conseil d'Etat, mais lorsque les lois prévoient que leurs activités commerciales doivent être soumises à la surveillance et au contrôle d'un autre organisme ou département de régulation, ces dispositions prévaudront.

CHAPITRE II : MISE EN PLACE ET STRUCTURE ORGANISATIONNELLE DES BANQUES COMMERCIALES

Article 11 La mise en place d'une banque commerciale est soumise à l'examen et à l'approbation des autorités de régulation bancaire dans le cadre du Conseil d'Etat.

Aucune entité ou individu ne peut exercer des activités de banque commerciale comme la prise de dépôts du grand public, et aucune entité ne peut utiliser le mot «banque» dans son nom, sans approbation de l'autorité de régulation bancaire.

(...)

Article 13 Le montant minimum du capital social requis pour la mise en place d'une banque commerciale nationale doit être un milliard de RMB. Le montant minimum du capital social requis pour la création d'une banque commerciale urbaine est de 100 millions de yuans, et le

montant minimum du capital social requis pour la création d'une banque commerciale rurale est de 50 millions de yuans.

(...)

Article 18 Un conseil de surveillance doit être établi dans les banques commerciales d'État. Les mesures de formation du conseil de surveillance doivent être formulées par le Conseil d'Etat.

(...)

Article 23 L'autorité de régulation bancaire doit donner son approbation pour la création de banques commerciales et leurs succursales.

(...)

Quand un directeur ou un cadre supérieur de l'administration doit être remplacé, les qualifications de son remplaçant au poste doivent être soumises à l'autorité de régulation bancaire pour examen.

Article 25 Les divisions et fusions des banques commerciales doivent être gérées en accord avec les dispositions de la Loi sur les sociétés de la République populaire de Chine.

Les divisions et fusions de banques commerciales doivent être soumises à examen et approbation de l'autorité de régulation bancaire.

(...)

Article 28 L'achat par toute entité ou individu de cinq pour cent ou plus du montant total des actions d'une banque commerciale doit être soumis à l'approbation préalable de la Banque populaire de Chine.

CHAPITRE III : PROTECTION DES DEPOSANTS

Article 29 Dans le traitement des dépôts d'épargne des particuliers, les banques commerciales se doivent de respecter les principes de dépôt volontaire, de retrait libre, du paiement des intérêts sur les dépôts et de la confidentialité pour les déposants.

(...)

Article 31 Les banques commerciales déterminent les taux d'intérêt applicables aux dépôts en conformité avec les limites des taux d'intérêt supérieurs et inférieurs sur les dépôts prévus par la Banque populaire de Chine et doit les faire connaître au public.

Article 32 Les banques commerciales doivent déposer une réserve auprès de la Banque populaire de Chine et maintenir un niveau de fonds suffisant pour les paiements, en conformité avec les règlements de la Banque populaire de Chine.

(...)

CHAPITRE IV : REGLEMENTS DE BASE POUR LES PRÊTS ET AUTRES OPERATIONS

Article 34 Les banques commerciales doivent mener leurs activités de prêt en conformité avec les besoins en développement économique et social national et sous la conduite de la politique industrielle de l'Etat.

(...)

Article 38 Les banques commerciales doivent déterminer le taux d'intérêt appliqués aux prêts en conformité avec les limites supérieure et inférieure pour les taux d'intérêt applicables aux prêts prévus par la Banque populaire de Chine.

(...)

Article 45 Pour émettre des obligations financières ou procéder à des emprunts à l'extérieur de la République populaire de Chine, les banques commerciales doivent d'abord présenter une demande d'approbation conformément aux dispositions des lois et règlements administratifs.

Article 46 Les prêts interbancaires doivent être effectués dans le respect des règlements de la Banque populaire de Chine. Il est interdit d'utiliser ces prêts pour l'octroi de prêts immobiliers ou des investissements.

(...)

Article 47 Les banques commerciales ne peuvent pas augmenter ou baisser les taux d'intérêts en violation de la réglementation ou utiliser d'autres moyens illicites pour prendre des dépôts ou accorder des prêts.

(...)

CHAPITRE VII : CONTRÔLE ET CESSATION

Article 64 Quand une banque commerciale a subi ou va peut-être souffrir d'une crise affectant sérieusement les intérêts des déposants, l'autorité de régulation bancaire peut prendre le contrôle de la banque.

Sous condition que le transfert de contrôle soit nécessaire à l'égard de la banque commerciale sur laquelle le contrôle est assumé, elle a pour but de protéger les intérêts des déposants et de permettre à la banque commerciale une reprise normale de ses activités. La relation débiteur-créancier à l'égard d'une banque commerciale dont le contrôle est assumé (par l'autorité de régulation bancaire) ne doit pas changer suite au transfert de contrôle.

(...)

CHAPITRE IX : DISPOSITIONS SUPPLEMENTAIRES

(...)

Article 92 Les dispositions de la présente loi sont applicables aux banques commerciales à capitaux étrangers, aux banques commerciales en Joint-venture et aux succursales de banques commerciales étrangères, et lorsque d'autres lois et règlements administratifs ont des dispositions différentes, les dispositions de celles-ci prévaudront.

Article 93 Dans le traitement opérationnel, tels que les dépôts, les prêts et les règlements, les coopératives de crédit urbaines et les coopératives de crédit rurales doivent appliquer les dispositions appropriées de la présente loi.

Article 94 Les dispositions appropriées de la présente loi sont applicables aux entreprises postales dans le traitement des opérations bancaires commerciales concernées.

XIX - Loi sur la Banque Centrale de 1995 (extraits)¹

Adoptée lors de la troisième session de la huitième Assemblée populaire nationale le 18 Mars 1995, la loi fut promulguée par le décret n°46 du Président de la République populaire de Chine le 18 Mars 1995, et amendée le 27 Décembre 2003)

CHAPITRE I : DISPOSITIONS GENERALES

(...)

Article 2 La Banque populaire de Chine est la banque centrale de la République populaire de Chine. La Banque populaire de Chine, sous la direction du Conseil d'Etat, doit formuler et appliquer les politiques monétaires, protéger contre les risques financiers et les éliminer, et maintenir la stabilité financière.

Article 3 Le but de la politique monétaire est de maintenir la stabilité de la valeur de la monnaie et de promouvoir la croissance économique.

Article 4 La Banque populaire de Chine doit exercer les fonctions et responsabilités suivantes:

- (1) de promulguer et appliquer les ordres et les règlements liés à ses fonctions et responsabilités;
- (2) de formuler et de mettre en œuvre les politiques monétaires conformément à la loi ;
- (3) d'émettre le Renminbi (RMB) et de contrôler sa circulation ;
- (4) de superviser et administrer le marché du prêt interbancaire et le marché obligataire interbancaire ;
- (5) exercer le contrôle des changes, superviser et administrer le marché interbancaire des changes;
- (6) de superviser et administrer le marché de l'or ;

¹*Law of the People's Republic of China on the People's Bank of China* , China.org.cn, (en ligne) www.china.org.cn/business/laws_regulations/2007-06/22/content_1214826.htm (consulté le 21 février 2012).

- (7) de maintenir, administrer et gérer les réserves de change et d'or de l'Etat;
 - (8) de gérer le Trésor public ;
 - (9) de maintenir le fonctionnement normal du système pour effectuer des paiements et la reddition de comptes ;
 - (10) de guider et planifier la lutte contre le blanchiment de capitaux dans le secteur bancaire, et de surveiller l'utilisation des fonds destinés à la lutte contre le blanchiment d'argent ;
 - (11) d'être responsable des statistiques, enquêtes, analyses et des prévisions concernant le secteur bancaire ;
 - (12) de s'engager dans des opérations bancaires internationales appropriées en sa qualité de banque centrale de l'État, et
 - (13) d'autres fonctions et responsabilités prescrites par le Conseil d'Etat.
- (...)

Article 5 La Banque populaire de Chine doit communiquer ses décisions au Conseil d'Etat pour approbation concernant les réserves de fonds annuelles disponibles, les taux d'intérêt, les taux de change et d'autres questions importantes définies par le Conseil d'Etat avant qu'elles ne soient mises en œuvre.

(...)

Article 7 La Banque populaire de Chine, sous la direction du Conseil d'Etat, met en œuvre des politiques monétaires, exerce ses fonctions et ses activités de façon indépendante conformément à la loi et à l'abri de l'intervention des collectivités locales, des ministères gouvernementaux de différents niveaux, d'organisations publiques ou d'individus.

Article 8 La totalité du capital de la Banque populaire de Chine est investi par l'Etat et en est sa propriété.

Article 9 Le Conseil d'Etat doit mettre en place un mécanisme de coordination pour la surveillance financière et l'administration. Les mesures spécifiques doivent à cet effet être formulées par le Conseil d'Etat.

CHAPITRE II : STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

Article 10 La Banque populaire de Chine aura un Gouverneur et un certain nombre de sous-gouverneurs.

Le candidat pour le poste de gouverneur de la Banque populaire de Chine sera nommé par le Premier ministre du Conseil d'Etat et approuvé par le Congrès national du peuple, si le Congrès n'est pas en session, le gouverneur doit être approuvé par le Comité permanent de l'Assemblée populaire nationale et désigné ou révoqué par le Président de la République populaire de Chine. Les sous-gouverneurs de la Banque populaire de Chine seront nommés ou révoqués par le Premier ministre du Conseil d'Etat.

Article 11 La Banque populaire de Chine doit mettre en place un système dans lequel le Gouverneur assumera toutes les responsabilités. Le gouverneur dirigera les travaux de la Banque populaire de Chine, les gouverneurs adjoints l'assisteront dans son travail.

(...)

Les branches de la Banque populaire de Chine devront, comme l'autorisé la Banque populaire de Chine, maintenir la stabilité financière dans leurs districts respectifs et gérer les opérations commerciales appropriées.

(...)

CHAPITRE III : LE RENMINBI

(...)

Article 18 Le Renminbi sera imprimé et émis uniquement par la Banque Populaire de Chine

(...)

CHAPITRE IV : OPERATIONNEL

Article 23 Pour mettre en œuvre ses politiques monétaires, la Banque populaire de Chine peut utiliser les instruments de politique monétaire suivants :

- (1) exiger qu'une institution financière du secteur bancaire place une réserve de dépôt à un ratio prescrit;
- (2) fixer les taux d'intérêt de base de la banque centrale ;
- (3) gérer le réescompte pour les institutions financières du secteur bancaire qui ont ouvert des comptes à la Banque populaire de Chine;
- (4) fournir des prêts aux banques commerciales ;
- (5) diriger les opérations concernant des obligations d'Etat, d'autres obligations d'État et des obligations financières et de change sur le marché libre, et
- (6) d'autres instruments de politique monétaire décidées par le Conseil d'Etat.

(...)

Article 28 La Banque populaire de Chine peut, au besoin par la mise en œuvre des politiques monétaires, déterminer les montants , la durée , des taux d'intérêt et des formes de prêts accordés aux banques commerciales , cependant, la durée maximale des prêts ne doit pas dépasser un an.

Article 29 La Banque populaire de Chine ne peut accorder de découvert pour le gouvernement, et ne peut souscrire directement ou garantir des obligations d'Etat ou d'autres États.

(...)

CHAPITRE V : SUPERVISION ET CONTROLE FINANCIER

Article 31 La Banque populaire de Chine, conformément à la loi, doit surveiller le fonctionnement des marchés financiers, mener un macro- contrôle de ces marchés et promouvoir leur développement coordonné.

Article 32 La Banque populaire de Chine doit avoir le pouvoir d'inspecter et superviser les activités suivantes des institutions financières et d'autres entités et individus :

- (1) la mise en œuvre de la réglementation de contrôle des réserves obligatoires ;
- (2) les activités liées aux prêts spéciaux de la Banque populaire de Chine;

*Gaëlle Brillant – « Les réformes du système bancaire chinois : vers un nouveau « modèle de capitalisme » ? -
Thèse IEP de Paris – 2013-2014*

- (3) la mise en œuvre de la réglementation pour le contrôle du Renminbi ;
- (4) la mise en œuvre de la réglementation pour le contrôle du marché des prêts interbancaires et le marché obligataire interbancaire ;
- (5) la mise en œuvre de la réglementation pour le contrôle des changes;
- (6) la mise en œuvre de la réglementation pour le contrôle de l'or ;
- (7) la gestion du Trésor public (...);
- (8) la mise en œuvre de la réglementation pour le contrôle de la compensation et
- (9) la mise en œuvre de la réglementation contre le blanchiment d'argent.
- (...)

CHAPITRE VIII : DISPOSITIONS SUPPLEMENTAIRES

(...)

Les dispositions de la présente loi relatives aux institutions financières du secteur bancaire sont applicables aux sociétés de gestion d'actifs, de fiducie et aux sociétés d'investissement, les sociétés financières et les sociétés de crédit-bail établies sur le territoire de la République populaire de Chine et les autres institutions financières établies avec l'approbation de l'autorité de régulation bancaire.