

## L'OMC et les réformes du système financier chinois

In: Perspectives chinoises. N°70, 2002. pp. 15-23.

---

Citer ce document / Cite this document :

Zhang Ruosi Rose. L'OMC et les réformes du système financier chinois. In: Perspectives chinoises. N°70, 2002. pp. 15-23.

doi : 10.3406/perch.2002.2729

[http://www.persee.fr/web/revues/home/prescript/article/perch\\_1021-9013\\_2002\\_num\\_70\\_1\\_2729](http://www.persee.fr/web/revues/home/prescript/article/perch_1021-9013_2002_num_70_1_2729)

---

# L'OMC et les réformes du système financier chinois

Rose Zhang Ruosi

DANS le cadre de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), il incombe à chaque membre de libéraliser progressivement son secteur des services financiers sur la base des principes de non-discrimination des acteurs et de transparence. Dans ce secteur, les obligations de la Chine, comme celles des autres membres, sont liées aux règles de l'OMC énoncées par le GATS (l'Accord général du commerce des services)<sup>(1)</sup>. La Chine s'est ainsi engagée à permettre un plus large accès à son marché et à assurer l'égalité des conditions de concurrence. Dans le cadre des négociations à venir, la Chine devra en outre prendre de nouveaux engagements spécifiques. De fait, le système financier chinois doit se réformer. La Chine doit se conformer aux règles de l'Organisation mondiale du commerce, mais elle doit aussi préparer son secteur financier à faire face à une concurrence issue de la libéralisation.

## Les enjeux pour le système financier chinois

Compte tenu du rôle-clé du système financier dans toute économie et des nombreux problèmes propres à la situation chinoise, l'ouverture du secteur financier constitue un défi majeur. La libéralisation présente certains avantages, mais elle peut aussi aggraver les problèmes actuels jusqu'à provoquer une crise majeure. De fait, les réformes doivent être à la fois structurelles et réglementaires.

### L'enjeu structurel

Les engagements spécifiques pris par la Chine en matière de services financiers impliquent qu'au plus tard cinq ans après son accession à l'OMC, les institutions financières étrangères entrant sur le marché chinois jouiront

des mêmes droits que les institutions chinoises. Les restrictions actuelles, géographiques et portant sur la nature des opérations, seront supprimées. Les engagements concernant le traitement national sont quasi complets et comportent peu de limitations. Conformément aux règles énoncées dans le GATS, la Chine ne peut maintenir, ni adopter de limitations qui ne soient pas spécifiées dans les listes d'engagements tarifaires<sup>(2)</sup>, et elle doit assurer des conditions égales de concurrence pour tous, acteurs nationaux et étrangers<sup>(3)</sup>.

Pour mettre en oeuvre ses engagements, le gouvernement chinois doit prendre les mesures nécessaires, mais aussi remplir des obligations au titre des principes et des règles du GATS. L'obligation de transparence signifie que le gouvernement chinois doit assurer la prévisibilité et la stabilité de toutes ses lois, réglementations ou directives administratives financières<sup>(4)</sup>. Les mesures affectant les services financiers doivent être raisonnables, objectives et impartiales<sup>(5)</sup>. De plus, ces mesures doivent être soumises à la révision à la demande des institutions financières affectées<sup>(6)</sup>.

Deuxièmement, la Chine doit mettre en place un nouvel environnement commercial. Les institutions financières chinoises, notamment les banques d'Etat, ne peuvent plus compter sur leur position monopolistique. Les engagements spécifiques que la Chine a contractés en matière de services financiers mettent fin à la supériorité des institutions financières chinoises. De plus, le GATS établit des règles limitant les monopoles et fournisseurs exclusifs de services. Il prévoit que : « chaque Membre fera en sorte que tout fournisseur monopolistique d'un service sur son territoire n'agisse pas, lorsqu'il fournit un service monopolistique sur le marché considéré, d'une manière incompatible avec les obligations du membre au titre de l'article II et ses engagements spécifiques »<sup>(7)</sup>. Le GATS institue encore des

mécanismes pour contrôler l'application de la disposition citée ci-dessus <sup>(8)</sup>. De plus, il faut noter que ces dispositions s'appliqueront également aux cas dans lesquels, en droit ou en fait, un membre a) autorise ou établit un petit nombre de fournisseurs de services et b) empêche substantiellement la concurrence entre ces fournisseurs sur son territoire <sup>(9)</sup>.

Depuis vingt ans, un certain nombre de réformes ont été lancées pour restructurer le système financier et rénover ses fonctions d'intermédiation. La Banque populaire de Chine a été transformée en banque centrale. Trois banques de développement ont été créées pour libérer les banques commerciales d'Etat de l'obligation d'octroyer des prêts « politiques ». De nouvelles banques se sont constituées sous la forme de sociétés par action et d'autres institutions financières non-bancaires ont vu le jour. Ces réformes institutionnelles se sont accompagnées d'un effort législatif et réglementaire. Cinq lois ont été promulguées en 1995 : la Loi sur la Banque centrale (*Zhongguo renmin yinhang fa*, mars 1995), la Loi sur les banques commerciales (*Shangye yinhang fa*, mai 1995), la Loi sur les effets de commerce (*Piaoju fa*, mai 1995), la Loi sur la garantie (*Danbao fa*, juin 1995), et la Loi sur l'assurance (*Baoxian fa*, juin 1995). Deux autres textes, la Loi sur les valeurs mobilières (*Zhengquan fa*) et la Loi sur les trusts (*Xintuo fa*) ont respectivement été promulguées en décembre 1998 et en avril 2001. Ces sept textes, auxquels il faut ajouter le règlement sur les institutions financières étrangères promulgué par le Conseil des affaires d'Etat le 12 décembre 2001 <sup>(10)</sup>, constituent aujourd'hui le pilier législatif du système financier chinois. En outre, nombre de réglementations financières ont été élaborées ; elle sont relatives à la monnaie, aux devises, au crédit, aux institutions financières étrangères, aux sociétés de gestion de portefeuille et d'investissement, etc. Ainsi, un cadre législatif et réglementaire a été mis en place. Le système financier chinois doit désormais fonctionner dans ce cadre tout en respectant les règles de l'OMC.

Cependant, l'héritage de l'économie planifiée reste encore un problème à résoudre. Longtemps, le système financier chinois a fonctionné comme un instrument au service d'objectifs politiques, et a rempli des fonctions quasi budgétaires. Les prêts politiques attribués à des entreprises d'Etat ou à des projets publics dominent les crédits bancaires. Il en résulte que d'importants prêts non performants sont accordés, une pratique qui met en danger l'ensemble du système. Malgré les nouvelles contraintes juridiques, les banques commerciales d'Etat continuent d'octroyer des prêts politiques aux entreprises d'Etat au bord de la faillite. Paradoxalement, il faut bien du courage aux banques pour accorder des crédits aux entreprises non étatiques qui les méritent.

Bien que les lois et réglementations établissent des règles sur l'octroi de crédits sans faire de distinction entre les entreprises étatiques et non étatiques, les opérations des banques d'Etat sont, dans une large mesure, soumises à des ordres du gouvernement ou orientées par les politiques de gouvernement. Ce dilemme en matière d'attribution de crédits tient partiellement au fait que les institutions financières chinoises appartiennent à l'Etat et que la propriété étatique est quasi intouchable. Par conséquent, malgré les réformes, les prêts non performants continuent de croître. Ceux-ci constituent sans nul doute une « bombe à retardement » menaçant le système financier chinois. « Si les institutions financières ne réussissent pas à faire des bénéfices compensatoires ailleurs, ou si on ne leur permet pas d'en faire, elles peuvent éprouver des difficultés financières, ce qui sape le système financier » <sup>(11)</sup>. Par ailleurs, de telles interventions gouvernementales peuvent avoir d'autres conséquences négatives : non seulement elles faussent l'allocation du crédit et ainsi réduisent le potentiel de croissance de l'économie, mais les institutions financières nationales s'en trouvent également affaiblies par rapport à leurs concurrents étrangers <sup>(12)</sup>.

En comparaison avec leurs concurrents locaux, les institutions financières étrangères, qui viennent pour la plupart de pays développés, disposent en Chine de beaucoup d'avantages en matière de technique, d'expertise, de qualité de services, de gestion et de capital. Elles n'ont pas eu à tenir compte de problèmes tels que les prêts non performants, l'interférence gouvernementale et les sureffectifs. Bien que les nouvelles réglementations promulguées en 2001 visent à soumettre l'ensemble des institutions financières en Chine aux mêmes conditions d'administration <sup>(13)</sup>, les institutions financières étrangères profitent encore d'un traitement plus favorable que le traitement national, notamment en matière fiscale <sup>(14)</sup>. Ainsi, les institutions financières étrangères lancent en Chine des défis à leurs concurrents locaux.

Grâce à la garantie de l'Etat et à leurs réseaux de services à l'échelle nationale, les institutions financières chinoises possèdent encore certains avantages vis-à-vis des institutions financières étrangères, principalement dans les services financiers traditionnels tels que la collecte des dépôts et l'octroi de crédits. Sous les pressions d'une concurrence accrue et de la croissance économique, les institutions financières chinoises ont dû étendre leur champ d'opération et enrichir leurs services pour augmenter leur rentabilité. Théoriquement, l'ouverture du marché des services financiers aura des conséquences positives : augmentation des investissements étrangers, amélioration de la qualité des services aux consommateurs (déposants, assurés, entreprises voulant émettre

Illustration non autorisée à la diffusion

© AFP

des actions ou obligations, etc.), diffusion de nouvelles technologies, de nouveaux instruments financiers, de nouvelles techniques de gestion, etc. Cependant, la même concurrence, renforcée par la libéralisation, pourrait aggraver les problèmes existants. Par exemple, pour compenser des profits réduits en raison de la concurrence accrue, les institutions financières chinoises pourraient être tentées de courir trop de risques, ce qui entraînerait l'augmentation du volume des prêts non performants et à terme une crise de liquidité.

### L'enjeu réglementaire

Les services financiers sont des activités à hauts risques. La défaillance d'emprunteurs ou la variation des prix des actifs affectant telle institution financière particulière sont des facteurs qui peuvent se propager à l'ensemble du système et conduire à une crise générale. Pour prévenir et gérer de tels risques, les services financiers sont partout soumis à d'importantes réglementations. C'est ainsi que les membres de l'OMC ont le droit d'adopter leurs propres mesures prudentielles lorsqu'ils

s'engagent à ouvrir leur marché des services financiers<sup>(15)</sup>. La libéralisation accroît la concurrence et met en cause les mécanismes réglementaires traditionnels ; « Le travail de réglementation et de supervision est donc constamment à renouveler pour s'adapter aux transformations de la finance »<sup>(16)</sup>.

A l'heure actuelle, dans une large mesure, la stabilité du secteur financier chinois tient à l'inconvertibilité de la monnaie et à une culture de l'épargne. La réglementation actuelle a principalement pour conséquence le cloisonnement des institutions financières et des taux d'intérêt fixes. Bien que les principes fondamentaux de Bâle soient intégrés dans les lois et réglementations, les pratiques financières chinoises sont loin de répondre aux exigences de ces principes<sup>(17)</sup>. L'évolution de la réglementation constitue donc un autre enjeu majeur pour le développement du système financier chinois. Celui-ci doit non seulement s'adapter à l'économie de marché, mais aussi survivre aux risques engendrés par la libéralisation. Celle-ci va remettre en cause les principaux mécanismes réglementaires actuels.

Au début des années 1990, le cloisonnement des institutions financières a été conçu comme le moyen principal de réglementer les activités financières. Il est expressément interdit aux banques commerciales de s'engager dans des activités fiduciaires, des opérations boursières et des investissements immobiliers, industriels ou dans d'autres institutions non-financières<sup>(18)</sup>. Les opérations des compagnies d'assurances chinoises sont également soumises au principe de cloisonnement ; leurs placements sont limités aux dépôts bancaires, aux bons du Trésor et aux obligations financières. Il est interdit aux compagnies d'assurances d'investir en bourse et de prendre des participations industrielles<sup>(19)</sup>. En même temps, les banques, les compagnies d'assurance et les marchés financiers sont respectivement soumis à trois autorités de contrôle : la Banque populaire de Chine, la Commission sur la réglementation des assurances et la Commission sur la réglementation des valeurs mobilières. Mais le mécanisme de cloisonnement va à l'inverse d'une tendance générale. Il a été conçu pour éviter tout effet de diffusion d'accidents financiers locaux et est ainsi considéré comme un moyen de prévenir le risque systémique. Toutefois, il a aussi pour conséquence d'entraver la concurrence et d'élever indûment le coût du capital<sup>(20)</sup>. Les économistes observent « une certaine convergence des structures financières sous l'effet de la globalisation dans la manière de réaliser le compromis entre efficacité micro-économique et stabilité macro-économique »<sup>(21)</sup>. Il en résulte l'apparition de nouvelles structures. « Ce sont des structures combinant des marchés financiers actifs, une forte concentration qui associe les banques et les investisseurs institutionnels et une disparition de la séparation entre activité de banque et de marché »<sup>(22)</sup>. Compte tenu de cette évolution mondiale et de l'actualité chinoise, on peut se demander quel rôle jouera le cloisonnement des institutions financières dans le système financier chinois lors de l'ouverture du marché chinois des services financiers dans le cadre de l'OMC.

Dans un environnement plus concurrentiel, les institutions financières internationales ont renforcé leurs compétences. Au cours des vingt dernières années, de nombreux nouveaux instruments financiers sont apparus. L'usage général de nouvelles techniques comme le traitement électronique des données, les fusions ou acquisitions entre institutions financières, s'est généralisé. La réglementation s'est adaptée à ces mutations pour réduire l'instabilité financière et pour renforcer la maîtrise du risque au bénéfice de toute l'économie. Les principes fondamentaux de Bâle sont le fruit de cette évolution de la réglementation et promeuvent une surveillance reposant sur les forces du marché complétant le contrôle exercé par les pouvoirs publics<sup>(23)</sup>. Dans un environnement plus concurrentiel, le mécanisme de

cloisonnement propre au système chinois pourrait limiter les compétences des institutions financières chinoises sans pour autant réduire les risques.

La politique monétaire a un rôle important à jouer pour stabiliser le système financier. « Pour que les institutions financières jouent adéquatement leur rôle d'intermédiation, elles ont besoin d'un environnement dans lequel l'inflation est faible et stable. C'est surtout grâce à des politiques monétaires prévisibles et axées sur la stabilité qu'on peut y parvenir »<sup>(24)</sup>. Bien que les règles régissant le commerce des services financiers dans le cadre de l'OMC ne concernent pas la politique monétaire d'un membre, la libéralisation financière exige des politiques monétaires pertinentes et adéquates, surtout pour un pays en transition comme la Chine.

De fait, la Chine a déjà connu les effets pervers de politiques monétaires imprudentes. La politique monétaire expansionniste des années 1980 a généré une grave inflation et de nombreux prêts non performants ont été accordés par les banques. En tirant les leçons, les autorités chinoises ont adopté une politique monétaire plus restrictive en imposant des taux d'intérêt plus élevés à la fin des années 1980 et au début des années 1990. Cependant, au milieu des années 1990, le pays a connu une déflation qui a aggravé les problèmes, car la hausse des taux d'intérêt a augmenté le coût du crédit et a réduit la rentabilité des investissements. C'est pourquoi, de mai 1996 à juillet 1999, la Chine a connu sept baisses consécutives de ses taux d'intérêt. Il s'agit en effet de stimuler les investissements et la demande. Mais cette stratégie présente un certain nombre d'inconvénients ; elle risque d'attiser l'inflation, de favoriser la distribution de crédits imprudents et de réduire le coût final la rentabilité des banques.

Le système financier chinois reste aujourd'hui dominé par les banques tandis que les marchés financiers sont faiblement développés. Cela explique que l'effort de prévention du risque systémique se concentre sur la fonction traditionnelle des banques — l'octroi de crédits — par l'intermédiaire d'un outil privilégié — le contrôle des taux d'intérêt. Mais l'efficacité de ce contrôle devient problématique lorsque l'environnement se transforme.

Les institutions financières ont obligation de fixer leurs taux d'intérêt dans la limite des taux établis par la Banque populaire de Chine. Il s'agit des taux d'intérêt de crédit, de dépôt, d'obligation et du marché monétaire. Il faut noter que le gouvernement chinois utilise les taux d'intérêt comme un instrument de sa politique sans prendre en considération les forces du marché<sup>(25)</sup>. Pour subventionner les entreprises d'Etat, il demande aux banques de consentir des crédits à des taux faibles ; en même temps, il fixe un taux d'intérêt très haut pour attirer l'épargne<sup>(26)</sup>. Ce régime de taux d'intérêt contribue non seulement à la

faible rentabilité des banques commerciales, mais aussi au problème des prêts non performants.

Dans les économies des pays développés, la libéralisation financière a fait « perdre à la politique monétaire ses repères et ses boussoles traditionnelles »<sup>(27)</sup>. L'innovation financière, la pression concurrentielle, la réduction des coûts, l'expansion des marchés et l'augmentation du volume des transactions sont autant de conséquences de la libéralisation. La politique monétaire chinoise doit s'adapter à ces mutations pour garantir la stabilité du système financier chinois. Certains économistes suggèrent que la Chine devrait laisser fluctuer ses taux d'intérêt en fonction du marché au lendemain de son accession à l'OMC<sup>(28)</sup>. Ils estiment que cette mesure est nécessaire pour promouvoir la concurrence et prévenir la réémergence de prêts non performants<sup>(29)</sup>. Mais la libéralisation des taux d'intérêt peut également accroître les risques. En tout état de cause, un long chemin reste à parcourir avant la réalisation de cette libéralisation<sup>(30)</sup>.

### **Les réformes du système financier chinois : la libéralisation et la réglementation**

Le destin du système financier chinois dépend des réformes qui seront engagées dans le secteur bancaire. Non seulement celui-ci occupe une position plus importante que les autres secteurs financiers, mais ses problèmes sont si aigus qu'ils mettent en danger la stabilité macro-économique dans son ensemble. Cependant, des réformes sont également inévitables dans les secteurs non-bancaires : les services d'assurance et les marchés financiers.

#### **Le secteur bancaire**

La crise financière asiatique de 1997-1998 a montré les graves conséquences que peuvent entraîner des problèmes structurels dans le système bancaire. Les banques commerciales chinoises connaissent de nombreux dysfonctionnements : insuffisance de leurs fonds propres, faible rentabilité, sureffectifs, manque de transparence, mauvaise qualité de services, inefficacité de la surveillance ou encore manque d'autonomie. En matière de réformes structurelles, l'accent doit être mis sur deux problèmes : les mauvaises créances et les situations de monopole. Les solutions devraient avoir des effets à long terme, non seulement sur le système financier chinois, mais aussi sur l'économie dans son ensemble. Visant à éliminer ou à réduire les mauvaises créances, l'assainissement des banques doit, à court terme, soulager la pression qui pèse sur les banques. A long terme, il doit prévenir l'émergence de nouveaux prêts non performants et consolider le système bancaire.

Un pas important a déjà été franchi dans la résorption des crédits non performants. Sur le modèle du règle-

ment de la crise des caisses d'épargne aux Etats Unis, quatre structures de cantonnement des mauvais prêts, une pour chacune des quatre banques commerciales d'Etat, ont été mises sur pied en 1999. Ces quatre sociétés de défaillance rachètent les créances douteuses des banques d'Etat grâce à des fonds levés par émission d'obligations d'une durée de vingt ans avec garantie de l'Etat. Ce sont les quatre banques qui souscrivent ces obligations. C'est donc un double mécanisme qui a été mis en place. Les créances obligataires se sont substituées aux créances bancaires douteuses à l'actif du bilan des banques et les sociétés de défaillance se sont substituées aux banques comme créiteurs des entreprises d'Etat. Une grande proportion des prêts non performants a ainsi été transférée des quatre banques d'Etat aux quatre sociétés de défaillance. Celles-ci s'efforcent de les recouvrer ou de les céder à des investisseurs, chinois ou étrangers, en échange de participations au capital de l'entreprise débitrice.

Il est trop tôt pour juger de l'efficacité de ce mécanisme, indissociable de réformes juridiques. Ainsi, la loi actuelle sur les faillites doit être modifiée dans les meilleurs délais. Promulguée en 1986 et entrée en vigueur en 1988, elle fait prévaloir les décisions administratives, et les procédures ne protègent nullement les intérêts des créanciers. Par conséquent, la faillite est généralement utilisée par les entreprises et les gouvernements locaux comme un moyen d'échapper au règlement de leurs dettes<sup>(31)</sup>. De plus, la création des sociétés de défaillance manque d'une base juridique ; leurs opérations mêlent activité bancaire, investissement et gestion de portefeuille, et ne sont donc pas compatibles avec les règles relatives au cloisonnement. Quant aux banques d'Etat, le transfert des créances douteuses n'a soulagé la pression qu'à court terme. Les sociétés de défaillance n'ont récupéré qu'une partie seulement des créances douteuses. D'après M. Dai Xianglong, gouverneur de la Banque populaire de Chine, à la fin du mois de septembre 2001, le montant des prêts non performants figurant au bilan des quatre banques d'Etat atteint plus de 1 800 milliards de yuans, soit 26,62% du total des prêts<sup>(32)</sup>. Le mécanisme mis en place n'a donc réglé qu'une partie du problème et ne prévient pas en outre la production de nouvelles créances douteuses.

Dans le secteur bancaire, l'héritage de l'économie planifiée prend la forme d'interventions gouvernementales. Bien que les lois confirment l'autonomie des banques en écartant l'interférence gouvernementale et établissent des règles sur le contrôle de crédit, la propriété étatique empêche les banques de rompre leurs relations étroites avec le gouvernement. C'est le gouvernement qui sélectionne les directeurs des banques et ces nominations sont souvent fondées sur des relations personnelles. Les

Illustration non autorisée à la diffusion

### La Bourse de Shanghai

© AFP

directeurs des banques sont donc plutôt des bureaucrates et ils ne sont de fait responsables que vis-à-vis du gouvernement. Les incitations à prendre en compte la qualité des crédits distribués demeurent faibles.

La cause fondamentale des prêts non performants est donc systémique. La concurrence accrue et les contraintes nouvelles introduites par l'accession à l'OMC renforcent l'urgence de la restructuration. Plusieurs banques ont été créées sous la forme de société par actions, avec parfois un actionariat composé d'entreprises privées. D'autres institutions financières non-bancaires, telles que les Trust and Investment Companies (TICS), contribuent à diversifier l'offre de services bancaires. Mais l'exigence essentielle demeure de transformer les banques d'Etat en banques commerciales. Le gouvernement chinois reste cependant réticent à engager cette « corporatisation ».

En ce qui concerne la réglementation, les autorités chinoises tentent de la rendre conforme aux normes internationales. Membre de la Banque des règlements internationaux (BRI), la Chine s'est efforcée d'améliorer sa réglementation sur la base des principes fondamentaux de Bâle. Ainsi, les règles relatives à l'agrément, le transfert de propriété, la liquidation, le ratio Cooke, etc., sont inclus dans la Loi sur les banques commerciales de 1995. Cependant, le respect de la norme minimale ne préserve pas *ipso facto* la solvabilité des banques. Compte tenu des conditions et des risques propres au système bancaire chinois, pour assurer l'efficacité de la réglementation prudentielle et de surveillance, il faut encore établir et préciser les règles relatives au contrôle des activités en renforçant la transparence et la prévisibilité.

La Loi sur la banque centrale de 1995 définit pour la première fois les missions de la Banque populaire de Chine comme autorité principale de contrôle. La création de la Commission de la politique monétaire et l'établissement des neuf succursales trans-provinciales visent à assurer son indépendance et à exclure toute interférence des gouvernements locaux. Cependant, les dispositions relatives à la compétence de surveillance de la Banque populaire restent vagues. Les articles 2, 4 et 7 de la Loi sur la banque centrale confirment en principe le rôle de la Banque populaire dans la réglementation financière. Mais les dispositions (les articles 30-36) figurant dans le chapitre 5 de cette loi, intitulé « surveillance et administration financières » (*jinrong jian-du guanli*) sont insuffisantes pour assurer une réglementation prudentielle efficace et une surveillance adéquate. Le chapitre relatif à la supervision dans la Loi sur les banques commerciales (les articles 59-63) est également peu opérationnel.

Le contrôle du crédit constitue toujours un élément important de la réglementation prudentielle de la Banque populaire de Chine. Des règles relatives à l'attribution de crédits ont été mises en place pour réduire la production de prêts non performants. Outre les ratios prudentiels fondamentaux établis par la Loi sur les banques commerciales (les articles 35-42), la Banque populaire de Chine a promulgué un règlement du crédit le 28 juin 1996. Celui-ci définit les droits et obligations des prêteurs et des créditeurs, précise les procédures d'attribution et établit un mécanisme de contrôle sur les prêts non performants<sup>(33)</sup>. Un autre texte de la fin de l'année 1996 précise les ratios prudentiels et établit une série de normes<sup>(34)</sup>. En 1998, un nouveau régime de crédit basé sur la gestion de risques s'est substitué au régime de plan de crédit<sup>(35)</sup>.

Bien que les règles prudentielles aident les banques à mesurer et à gérer les risques auxquels elles sont exposées, d'autres mécanismes sont également nécessaires

pour assurer une réglementation efficace. Si les banques insolubles ne peuvent se retirer du marché et si le gouvernement se doit de les sauver pour protéger les déposants, cela crée un « risque moral » et a pour effet d'inciter les banques à faire preuve de moins de vigilance dans leurs activités<sup>(36)</sup>. Aussi pour établir un système financier sain et solide l'autorité de réglementation doit-elle pouvoir traiter les cas d'insolvabilité en faisant sortir du marché les établissements en difficulté.

La difficulté à exclure du marché les acteurs inaptes constitue un obstacle majeur à la réglementation efficace du secteur<sup>(37)</sup>. Avant 1998, aucune institution financière n'a jamais été contrainte à la fermeture. Cela s'explique par plusieurs raisons : le manque d'indépendance de la Banque populaire de Chine, la propriété étatique, les interventions des gouvernements locaux, l'absence d'un environnement concurrentiel et la crainte d'une crise de confiance généralisée. La crise financière en Asie a conduit le gouvernement chinois à régler pour la première fois le sort d'institutions financières insolubles — 23 sociétés collectives urbaines de crédit, 18 sociétés collectives rurales, 3 TICS et une banque commerciale<sup>(38)</sup>. Compte tenu des enjeux sociaux, seule la Guangdong International Trust and Investment Company (GITIC) a été mise en faillite. La China Agribusiness International Trust and Investment Company (AITIC) a été dissoute et les autres institutions ont été fusionnées ou acquises par d'autres. Il est à noter qu'il n'existe pas de texte spécifique relatif à la fermeture des institutions financières, mais seulement des dispositions réglementaires et législatives incomplètes et simplistes<sup>(39)</sup>.

Les comportements imprudents des banques et de leurs employés sont souvent à l'origine des crises financières. Lors de la libéralisation, les banques peuvent réagir à la concurrence accrue en prenant plus de risques, même s'il existe des règles prudentielles. Donc, un contrôle intérieur adéquat est nécessaire. Il s'agit du contrôle sur les opérations financières, la comptabilité, les décisions des employés, la divulgation de l'information, etc. Un rapport de la Banque mondiale dresse la liste des nombreuses déficiences des banques commerciales chinoises : faible contrôle, l'insuffisante surveillance des risques, gestion inappropriée des ressources humaines. Le faible contrôle intérieur contribue d'autant à l'octoi de prêts non performants que ceux-ci sont désormais accordés hors plan et que les banques ont tout pouvoir discrétionnaire en la matière. Certes, pour améliorer le contrôle intérieur des banques, la Banque populaire de Chine a promulgué des principes directeurs en 1997<sup>(40)</sup>. Mais ceux-ci ne sont pas suffisants. Une structure interne appropriée constitue la base d'un contrôle intérieur efficace, lequel ne peut être assuré lorsque les banques appartiennent à l'Etat et

que la gestion bancaire se traduit par des mesures administratives. La « corporatisation » peut être un choix, celui de soumettre les banques aux exigences de gestion des sociétés par actions.

### Les secteurs non-bancaires

Malgré leur développement rapide au cours des dix dernières années, les activités des compagnies d'assurance et des marchés financiers restent modestes en Chine. La Chine s'est engagée à ouvrir progressivement ces deux secteurs, ce qui suppose de nouvelles règles du jeu.

Comparées aux banques, les compagnies d'assurance pâtissent moins de l'héritage de l'économie planifiée, car elles ne sont apparues qu'il y a une vingtaine d'années, et leur développement rapide date de l'entrée en vigueur de la Loi sur l'assurance en 1995. Mais c'est aussi dans ce secteur que les entreprises chinoises risquent le plus face à leurs concurrents étrangers. Comme dans le secteur bancaire, les compagnies d'assurances étrangères bénéficient d'une avance considérable en matière de techniques, d'expertise, de qualité des services ou de gestion. A l'heure actuelle, 30 compagnies d'assurances opèrent en Chine, dont 13 à capital cent pour cent étranger et 4 à capital conjoint. En outre, une centaine de compagnies d'assurances étrangères ont installé des bureaux de représentation avec pour objectif d'entrer sur le marché chinois. Dans le cadre des engagements pris par la Chine lors de son accession à l'OMC, toutes les restrictions encore imposées aux assureurs étrangers devront être supprimées dans l'espace de deux ou trois ans.

La libéralisation du secteur doit se traduire par l'ouverture du marché non seulement aux entreprises étrangères, mais aussi aux entreprises chinoises privées. A l'heure actuelle, les compagnies d'assurances chinoises existent sous la forme soit de sociétés par actions, soit de sociétés d'Etat<sup>(41)</sup>, et ce sont ces dernières qui dominent le marché. Une compagnie d'assurances doit disposer au minimum d'un capital de 200 millions de yuans, soit environ 25 millions de dollars<sup>(42)</sup>, ce qui a pour effet de fermer l'entrée du marché aux acteurs privés. Certes, cette limite est fondée sur des considérations prudentielles. Mais puisque les compagnies d'assurances déposent ces fonds sur des comptes bancaires, la baisse régulière des taux d'intérêt depuis les dernières années réduit de fait leur rentabilité et peut inciter les assureurs à courir plus de risques. En outre, les compagnies d'assurances n'ont pas le droit d'ajuster les taux de prime, lesquels sont fixés par l'autorité de contrôle. Enfin, elles disposent en général de fonds de réserve insuffisants. Les mesures réglementaires actuelles semblent avoir pour effet d'étouffer l'expansion du secteur sans en garantir la stabilité.



Des réformes doivent donc être entreprises pour à la fois libéraliser et renforcer l'efficacité de la réglementation. Celle-ci doit mettre l'accent sur la solvabilité des assureurs pour assurer la stabilité du système financier. L'autorité de contrôle doit chercher à «détecter les cas d'insolvabilité avant que la valeur nette des établissements, menacés de devenir insolubles, ne soit négative»<sup>(43)</sup>. Une capitalisation suffisante est vitale pour le bon fonctionnement des entreprises. L'efficacité de la réglementation tient moins aux restrictions sur le champ d'activité des assureurs qu'à l'application de règles prudentielles appropriées (fonds de réserve, fonds de garantie, obligation de réassurance, etc.). Enfin, l'autorité de contrôle doit pouvoir exercer une surveillance adéquate sur les opérations et rendre possible l'exclusion de toute entreprise défaillante.

Pour renforcer les compétences des compagnies d'assurances chinoises, il paraît nécessaire d'éliminer les limitations rigides sur les investissements. Les assureurs chinois doivent être autorisés à investir sur marchés des valeurs mobilières et immobilières. Cela exige non seulement la modification de dispositions figurant dans la Loi sur l'assurance de 1995, mais aussi des ajustements de la réglementation. Les valeurs mobilières et l'immobilier sont des secteurs rentables mais risqués ; autoriser les compagnies d'assurances dans ces secteurs doit donc aller de pair avec un renforcement de la réglementation. Depuis novembre 1999, les compagnies d'assurances chinoises sont autorisées à placer jusqu'à 100 % de leurs primes dans les fonds d'investissement, ce qui leur a permis d'investir indirectement sur le marché des valeurs mobilières. Cette mesure est un premier pas vers la libéralisation. Cependant, la réglementation régissant ces placements dans les fonds d'investissement reste inexistante.

En Chine, les marchés financiers sont nés dans une période de transition vers l'économie de marché sans qu'ait été établi au préalable l'environnement juridique nécessaire. Le marché financier a été envisagé comme un moyen de financer les entreprises d'Etat, et ces dernières représentent plus de 90% des entreprises cotées. Même si elles ont été transformées en société par action, l'Etat demeure l'actionnaire principal. A la fin de l'année 2000, l'Etat contrôlait 68% du total des actions en Bourse<sup>(44)</sup>. En outre, les marchés boursiers fonctionnent dans un vide réglementaire. Les divers dysfonctionnements (manipulation de cours, délits d'initiés, ententes illégales, etc.) sont tels que le marché a été comparé à un casino. Ces violations sont rarement sanctionnées, car les acteurs majeurs sur les marchés, les entreprises cotées, les sociétés de titres et les fonds de placement, sont tous en relation étroite avec le gouvernement. De fait, utilisés pour orienter l'épargne, le financement et la restructuration des entreprises d'Etat, les marchés

financiers chinois sont utilisés comme un instrument politique. Cela n'a pas pour autant amélioré la situation des entreprises d'Etat.

Depuis l'entrée en vigueur de la Loi sur les valeurs mobilières, le 1<sup>er</sup> juillet 1999, toutes les entreprises, publiques comme privées, peuvent théoriquement être cotées en Bourse à condition qu'elles répondent aux exigences énoncées par cette loi. La division entre le marché des actions A et le marché des actions B a vocation à disparaître. L'ouverture des actions B, en principe réservées aux investisseurs étrangers, aux investisseurs chinois depuis le 28 février 2001 représente le premier pas vers la fusion définitive des deux marchés. A terme, les marchés boursiers chinois seront ouverts à tous les investisseurs, chinois comme étrangers.

Pourtant, la libéralisation des marchés financiers va multiplier les risques, car il n'existe pas de mécanisme de couverture des risques. La fusion des marchés A et B favorisera la pleine convertibilité du yuan. Les marchés financiers sont déjà fragiles car très spéculatifs. La libéralisation pourrait accroître la volatilité des mouvements de capitaux et éroder la stabilité de l'ensemble du système financier, comme l'a montré la crise financière asiatique. Une fois les marchés ouverts, le renforcement de la réglementation et de la surveillance devient encore plus urgent.

La Loi sur les valeurs mobilières constitue la base juridique de l'encadrement des marchés financiers. Mais le plus important est d'assurer l'efficacité de la mise en oeuvre de cette loi. Or les marchés chinois se trouvent devant un dilemme. La plupart des entreprises cotées ne répondent pas aux conditions requises pour l'entrée en bourse. Les problèmes sont si graves que le gouvernement chinois est « réticent à opter pour une purge radicale afin de ne pas provoquer un vent de panique ». Sans réformes profondes, notamment réglementaires, les marchés financiers chinois risquent de s'effondrer.

Pour renforcer la réglementation et la surveillance des marchés, l'indépendance de l'autorité de contrôle, la Commission sur la réglementation des valeurs mobilières (CSRC) doit être assurée. Jusqu'ici, les interventions gouvernementales constituent l'un des facteurs de blocage majeur qui entrave son effectivité. A l'heure actuelle, l'autorité de contrôle ne peut mettre en oeuvre les règles relatives à l'entrée et à la sortie d'une entreprise en bourse. Pour assurer la viabilité des marchés financiers, les violations de la loi doivent pouvoir être sanctionnées.

**L**A libéralisation du secteur des services financiers constitue un enjeu majeur pour le système financier chinois. Les exigences des règles de l'OMC et la concurrence accrue rendent nécessaires des réformes. Celles-ci doivent établir un équilibre entre libéralisation et régle-

mentation. Le système financier chinois doit être assaini et débarrassé de l'héritage de la période de l'économie planifiée. Un nouvel environnement juridique doit être mis en place afin d'assurer l'application d'une réglementation adéquate et efficace. Les réformes du système financier chinois auront une influence dépassant les limites de ce seul secteur d'activité. Elles contribueront à la solidité et à la stabilité du système, comme elles favoriseront le développement de l'ensemble de l'économie.



1. Le GATS (General Agreement on Trade in Services) ou AGCS (Accord général sur le commerce de services, General Agreement on Trade in Services) s'applique uniformément à tous les membres de l'OMC, quel que soit leur niveau de développement en matière de « fourniture de service », c'est-à-dire de « production, distribution, commercialisation, vente et livraison d'un service ».
2. Article XVI du GATS.
3. Article XVII du GATS.
4. Article III du GATS.
5. Article VI du GATS.
6. Article VI:2a du GATS.
7. Article VIII:1 du GATS.
8. Article VIII: 3 et 4 du GATS.
9. Article VIII: 5 du GATS.
10. Ce texte abroge et remplace le règlement du 1er avril 1994.
11. OMC, *L'Ouverture des marchés de services financiers et le règne de l'AGCS*, Genève, 1997, p. 30.
12. *Ibid.*
13. Le *Règlement sur l'administration des institutions financières à capital étranger*, promulgué le 12 décembre 2001 et entré en vigueur le 1<sup>er</sup> février 2002 ; le *Règlement sur l'administration des compagnies d'assurances à capital étranger*, promulgué le 5 décembre 2001 et entré en vigueur le 1<sup>er</sup> février 2002 .
14. Par exemple, le taux de la taxe sur le revenu, pour les quatre banques commerciales d'Etat et les trois « policy banks », est de 55%, mais pour les banques étrangères, le taux est de 33% ou 15% dans les zones économiques spéciales.
15. Voir le paragraphe 2 de l'Annexe sur les services financiers du GATS.
16. Michel Aglietta, *Macroéconomie financière*, Paris, La découverte, 1995, p. 85.
17. Les principes fondamentaux de Bâle sur la transparence financière sont au nombre de 25 et ont été élaborés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire constitué par les gouverneurs des banques centrales des pays du « groupe des dix » en 1975 (Allemagne, Belgique, Canada, Etats-Unis, France, Italie, Japon, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse). Voir <http://www.bis.org/publ>.
18. Article 43 de la Loi sur les banques commerciales de 1995.
19. Article 104 de la Loi sur l'assurance de 1995.
20. Michel Aglietta, *op.cit.*, p. 83.
21. Michel Aglietta, *op.cit.*, p. 84.
22. *Ibid.*
23. OMC, *op. cit.*, p. 31.
24. OMC, *op. cit.*, p. 28.
25. D'après le rapport de la Banque mondiale, les taux d'intérêt de la Chine « fulfills a complex set of objectives, reflecting the authorities' 'revealed preferences' with respect to distribution of subsidies to various productive activities, groups and regions ; policies for industrial and agricultural development ; and resource transfer from depositions to state or other borrowers ». « The Chinese Economy: Fighting Inflation, Deepening Reforms », in *World Bank Country Survey*, 1996, cité par LOU Jianbo, « China's Bank Non-Performing Loan Problem: Seriousness and Causes », *International Lawyer*, 2000, 34, 4, p. 1182.
26. LOU Jianbo, « China's Bank Non-Performing Loan Problem: Seriousness and Causes », *International Lawyer*, 2000, 34, 4, p. 1181.
27. Michel Aglietta, *op. cit.*, p. 108.
25. *The Economist*, « Problem left over from history: China has promised a radical opening-up of finance. Can its banks cope? », *The Economist*, 11 décembre 1999, pp. 71-72.
28. *Ibid.*
29. Lou Jianbo, *op. cit.*, p. 1184.
30. Xinda Asset Management Company a pour mission de nettoyer le bilan de la Banque de la construction, Changcheng de la Banque de l'Agriculture, Dongfang de la Banque de Chine, Huarong de la Banque de l'Industrie et du commerce.
31. Zhang Weiyong, « Development in Chinese corporate finance and its implication for ownership reform », in Gordon de Brouwer et Wisarn Puppavesa eds., *Asia Pacific financial deregulation*, Londres et New York, Routledge, 1999, p. 198.
32. *Zhongguo jinrong* (Finances chinoises), n° 12, 2001, p. 6.
33. *Daikuan tongze* (Règles générales de crédit), promulguées par la Banque populaire de Chine le 28 juin 1996.
34. Contrôle et surveillance sur le ratio de l'actif par rapport au passif dans les banques commerciales, ce règlement a été promulgué par la Banque populaire de Chine le 12 décembre 1996.
35. Principes directeurs sur la classification des risques de crédit , promulgués par la Banque populaire de Chine en avril 1998.
36. OMC, *op. cit.*, 1997, p. 31.
37. Cai E-sheng, « Financial supervision in China : framework, methods and current issues », in Bank for International Settlements (BIS), *Strengthening the Banking System in China : Issues and Experience*, Policy Paper, n° 7, 1999, p. 172.
38. Zhu Jun, « Closure of Financial Institutions in China », in Bank for International Settlements, *op. cit.*, 1999, p. 309.
39. On peut faire référence à certaines lois et règlements, notamment: la Loi sur les faillites de 1986, la Loi sur la banque centrale de 1995 dont l'article 31 prévoit que la Banque populaire de Chine a le pouvoir de fermer les institutions financières sous sa tutelle, la Loi sur les banques commerciales de 1995 dont les articles 64 à 72 portent sur la prise temporaire de la direction et la fermeture de banques commerciales, le Règlement sur l'administration des institutions financières, promulgué par la Banque populaire de Chine en 1994, dont les articles 42 à 44 concernent la fermeture d'institutions financières.
40. *Principes directeurs sur le contrôle intérieur des institutions financières*, Banque populaire de Chine, le 16 mai 1997.
41. Article 69 de la Loi sur l'assurance de 1995.
42. Article 72 de la Loi sur l'assurance de 1995.
43. Michel Aglietta, *op. cit.*, p. 87.
44. *Nanfang Zhoumo*, le 31 mai 2001, <http://www.nanfangdaily.com.cn>.