

Sébastien CHEVAIS

EHESS Paris, France

sebastienchevais@wanadoo.fr

EVOLUTION DU SYSTÈME BANCAIRE CHINOIS : SA VOIE DANS UN DISPOSITIF GLOBAL DE CONQUÊTE ÉCONOMIQUE ET POLITIQUE

Résumé

La Chine a fait le pari de s'ouvrir au monde, à la mondialisation, au sein de laquelle règne une grande disharmonie. Notre recherche portera sur le rôle du système bancaire chinois et son évolution. Son particularisme permettra de comprendre qu'il constitue un moyen pour la Chine, la mise en œuvre de son propre développement économique et financier. Nous focaliserons notre attention sur la construction et le processus de décision de son système bancaire, au service de sa croissance, et élargirons notre propos pour tenter de démontrer de quelle manière la Chine répond à la mission qu'elle s'est fixée, à savoir financer ses ambitions économiques et conforter son rôle central dans l'économie mondiale.

Abstract

China has made the bet to open up to the world, to the globalization, in which there is a great disharmony. Our research will concern the role of the Chinese banking system and its evolution. Its particularity will allow us to understand to what extent it constitutes an asset for China, to ground its own economic and financial development. We will focalize our attention on the construction and the process of its banking system, its growth and we will expand our discussion and demonstrate how the state funds respond to the mission given them. In other words : financing China's economic ambitions and consolidate its central role in the global economy.

Mots-clés : Chine, mondialisation, système bancaire chinois, puissance économique et financière.

JEL Classification :

Introduction

Gérant de manière intelligente la mondialisation, la Chine recherche en permanence le point d'équilibre entre une croissance économique globale et la perception de chaque strate de sa population. Elle a été lente et prudente à ouvrir ses marchés aux importations et, aujourd'hui encore, elle refuse les capitaux spéculatifs. Ces mêmes capitaux, en quête de rendements élevés, à très court terme, sont investis et retirés d'un état avec la même froideur et précipitation. Joseph Stiglitz précise que le débat sur la libéralisation des marchés des capitaux a été plus conflictuelle. « Bien qu'ils aient ouvert leurs marchés à l'investissement à long terme, les deux géants asiatiques, l'Inde et la Chine, ont restreint les flux de capitaux à court terme. Ils ont compris qu'il est impossible de construire des usines et de créer des emplois avec de l'argent qui peut entrer et sortir du jour au lendemain. Ils ont vu que ces flux avaient été un facteur d'instabilité, qu'ils créaient un risque sans apporter d'avantages. »¹

L'arrivée au pouvoir de Deng Xiaoping, en 1978, bouleverse la donne économique. La relance économique va devenir l'une des principales priorités. L'objectif de cette première étape est de compléter le système planifié par la réglementation du marché. Le changement voulu par Deng Xiaoping, reposait sur des hausses de niveau de vie, dont le symbole était le pouvoir d'achat. La Chine est devenue un pays capitaliste en ayant su transformer sa force de travail en capital. Ainsi, des facteurs comme le rapport salarial, la mise en concurrence entre les différents corporatismes locaux désireux de prospérer, associés à la dynamique de l'accumulation, nous font prendre conscience que les choix assumés par les autorités gouvernementales étaient de se tourner vers un capitalisme d'Etat. La réforme industrielle a débuté dans le Sichuan, province natale de Deng Xiaoping. Selon la Banque Mondiale, la première pierre de cet édifice a fait de la Chine, la région du monde où le recul de la pauvreté a été le plus significatif. Cependant, l'une des principales conséquences a été la formation de la surcapacité de

¹STIGLITZ Joseph E., Un autre monde contre le fanatisme des marchés, Fayard, octobre 2009, p.70.

l’outil de production, entraînant l’apparition de nombreuses créances douteuses, sans parler des drames sociaux, comme les multiples plans de licenciements.

Plus proche de nous, au lendemain de la dernière crise boursière de 2008, l’enjeu crucial pour Xi Jinping fut d’être en mesure de gérer avec adresse les relations entre le marché, l’influence grandissante des grandes entreprises internationales, dont l’initiative privée serait le moteur, au détriment des pouvoirs des autorités gouvernementales chinoises. Joseph Stiglitz affirme que sans réglementation et interventions de l’Etat, les marchés ne conduisent pas à l’efficacité économique.² D’où la décision de Xi Jinping d’engager, peu de temps après son accession au pouvoir, un programme anticorruption. L’opposition des grandes sociétés d’Etat, leur résistance, voire leur opposition aux réformes, lui donnent l’occasion de renforcer et d’asseoir son pouvoir, « un autoritarisme rationnel³ » selon l’expression de Peter Nolan avec, en finalité, l’élimination de la majorité de ses ennemis.

Pour conjurer le sort, face à la position des Etats-Unis et, plus récemment, face à la dernière crise, la Chine a appliqué des réformes économiques bien différentes des prescriptions libérales propres au « consensus de Washington » et a pu éviter les crises et mener à bien son développement. Elle matérialise, en session plénière du Comité Central du Parti Communiste Chinois, l’écriture d’un plan quinquennal qui définit son modèle de croissance. Aujourd’hui, elle est l’un des seuls pays au monde à avoir une vision précise de son propre développement et utilise tous les outils de la mondialisation à sa disposition pour triompher. Le but à atteindre étant de devenir, à terme, la première puissance mondiale.

Le système économique chinois et le système capitaliste de type anglo-saxon semblent s’engager dans une voie où l’équilibre est difficile à atteindre et nécessite de grandes réformes. Bien avant la crise financière des subprimes, survenue aux Etats-Unis, en 2007-2008, dès 2004, Paul Jorion avait déjà alerté le grand public sur l’imminence d’une crise financière dans son ouvrage intitulé, « *Vers la crise du capitalisme*

²GREENWALD Bruce, STIGLITZ Joseph E., “Externalities in economies with imperfect information and incomplete markets”, *The quarterly Journal of Economics*, The MIT Press, volume 101, issue 2, mai 1986, pp. 229-264.

³Selon l’expression de Peter Nolan dans *Transforming China : Globalization, Transition and Development*, Anthem Press, Londres, 2004.

américain ? »⁴. Dix ans plus tard, nous observons que les leçons de la crise liées à la dérive de la finance n'ont toujours pas été tirées.

Rappelons qu'au cours du premier cycle de mondialisation, à la fin du XVe siècle, le rôle des bailleurs de fonds et des banquiers a toujours scellé l'avenir et la prospérité des grandes explorations maritimes espagnoles et portugaises. Aujourd'hui, les banques ont été le moyen de diffusion d'instruments spéculatifs, provoquant, en 2008, la dernière crise financière aux Etats-Unis. Elles furent, malgré tout, au centre des plans de relance des grandes puissances, par la réduction de leurs taux d'intérêt (les taux directeurs) et par le déploiement de nouveaux instruments, dont « l'assouplissement quantitatif »⁵.

Notre recherche a pour objectif d'étudier l'histoire et l'évolution du système bancaire chinois face à la crise. Le rôle des banques chinoises sur les places financières internationales laisse émerger l'existence d'un modèle chinois dont le point central demeure le rôle exercé par les autorités gouvernementales dans le cadre de la théorie de la régulation⁶. Cette théorie nous permet d'observer cette forme de globalisation financière, prônant la généralisation d'un système financier sans frontière. La constitution d'établissements bancaires tournés vers la recherche de la « taille critique » doit également tenir compte des freins qui s'interposent à ce progrès, qu'ils soient d'ordre historique, social, culturel ou politique. En effet, les Etats-Unis, le Canada, l'Union Européenne, le Japon et aujourd'hui la Chine, ne se distinguent pas par leurs manières d'appréhender les modes de production, mais au contraire par une volonté affichée de rechercher des tentatives d'interprétation de multiples formes contemporaines de capitalismes. Par nos interrogations, nous nous efforcerons de savoir si la Chine souhaite adapter les normes internationales et si elle est en capacité de proposer l'écriture d'un nouveau modèle.

⁴JORION Paul, *Vers la crise du capitalisme américain ?*, La Découverte, 2007.

⁵L'assouplissement quantitatif (*quantitative easing*) a consisté pour les banquiers centraux à acheter des titres de dette publique et privée sur les marchés secondaires afin d'en réduire le rendement. Les banquiers centraux ont donc créé des quantités massives de monnaie, triplant leur bilan cumulé. De 6 000 milliards de dollars en 2008, celui-ci est passé à environ 17 500 milliards en 2016. Desmond Lachman, " Trouble ahead for the global economy ", The American Enterprise Institute, Washington, DC, 10 novembre 2016.

⁶BOYER Robert, " Les institutions dans la théorie de la régulation ", *Cahiers d'économie Politique/Papers in Political Economy* 2003/1 (n°44), p. 79-101. DOI 10.3917/cep.044.0079

1. L'édification du système bancaire chinois

Nous commencerons par souligner que le système bancaire chinois remodèle aujourd'hui l'industrie mondiale. Il faut garder à l'esprit que son fonctionnement s'inscrit dans un cadre très particulier. Produit de « l'économie de marché socialiste », invention paradoxale du régime chinois à l'orée du XXI^e siècle, il relève de différents statuts. Si la plupart des entreprises sont sous l'influence de l'Etat, certaines dépendent d'autorités locales (provinciales ou municipales), et d'autres du secteur privé. Toutes ont en commun d'opérer sous le contrôle, direct ou indirect, des autorités, et donc du Parti communiste chinois.

Notre postulat définit le système bancaire chinois comme l'édification d'un « système centralisé » au service des dirigeants chinois pour satisfaire leurs choix et leurs ambitions économiques. Nous nous sommes appuyés sur les travaux de Doak Barnett, sinologue américain, qui fut l'un des premiers à mettre en avant l'idée de « système » (*xitong*) auprès de l'ensemble de la communauté scientifique occidentale.

Un « système » « constitue une chaîne de commandements distincte, organisée sur la base nationale et allant des autorités centrales au niveau local. (...) Quand les cadres qui travaillent dans le Parti et dans les bureaucraties du gouvernement utilisent le terme de « *xitong* », ils ont à l'esprit des « systèmes » qui ont les caractéristiques suivantes : une fonction distincte ou une ligne de travail particulière, une structure organisationnelle nationale et verticale avec du personnel et des institutions spécialisées ou un regroupement d'institutions et de personnel sur la base d'interrelations fonctionnelles à chaque niveau de la hiérarchie administrative qui divise la Chine ; et des canaux d'autorité et de communication centralisés et particuliers (...) à travers lesquels il y a une circulation directe d'instructions de haut en bas et de rapports de bas en haut. »⁷ Doak Barnett décrit une Chine organisée sous la forme d'une économie planifiée et s'interroge sur la manière dont un tel système a pu survivre dans le secteur bancaire ou celui de l'éducation.

L'une des caractéristiques de ce système est qu'il est en permanence hiérarchisé. Thomas Lowit avait avancé l'idée que l'appareil du parti soviétique s'était organisé,

⁷BARNETT Doak, *Cadres, Bureaucracy and political Power in Communist China*, Columbia University Press, 1967, pp. 6-7.

pendant sa période de clandestinité, sur le modèle militaire et qu'il conserva cette forte structure hiérarchique : « Bien que, de toute évidence, n'agissant plus dans la clandestinité ou l'illégalité, il continue à être rigoureusement hiérarchisé : la distinction entre « instances inférieures et supérieures » devint de plus en plus précise et rigoureuse. »⁸ Si une telle organisation est aussi structurée, c'est parce qu'elle a été élaborée à partir d'un modèle théorique, en particulier celui mis en œuvre par Lénine en Union soviétique. En Chine, on ne peut que constater la force de l'appareil administratif, c'est à dire un gouvernement des hommes pour les hommes.

Notre but enfin est de présenter la notion de « système » sous l'angle de la relation existant entre le parti - Etat et son appareil industriel d'Etat. Ses principes d'organisation fragmentés entre d'un côté, le comité du Parti et de l'autre, le système industriel d'Etat, ont été mis en avant dans les travaux de Kenneth Lieberthal. Le terme de « double direction » nous renvoie à deux grandes idées qui existent au sein de toutes les organisations chinoises⁹. Nous observons que tous les types de structures sont dotés d'un département financier. Ce même département est directement rattaché aux bureaux des Finances de la localité. Kenneth Lieberthal parle ainsi du « système de l'organisation » (zuzhi xitong), qui comprend les départements de l'organisation de tous les comités du Parti de l'échelon central aux unités de travail.¹⁰

La question centrale vise à montrer que la finance chinoise est un « système » qui répond aux exigences de la politique gouvernementale de la Chine. Ainsi, toute mutation du système bancaire chinois sera confrontée à un dilemme : une éventuelle ouverture au monde extérieur, impliquant une normalisation et une conversion aux règles anglo-saxonnes de son système ou une attitude beaucoup plus protectionniste dans un souci de préserver son nationalisme, sa stratégie mercantile, son caractère cupide.

Scruter l'histoire, observer le parcours des chamboulements des institutions dont le champ d'action touche plus spécifiquement le secteur économique et financier de la

⁸LOWIT Thomas, « Le parti polymorphe en Europe de l'Est », *Revue française de science politique*, Volume n°29, (4-5), 1979, p. 817.

⁹Sauf pour les entreprises du secteur privé ; malgré que beaucoup d'entre elles semblent se doter dans son organigramme d'un comité du parti, celui-ci n'exercant aucun rôle de dirigeant.

¹⁰LIEBERTHAL Kenneth, *Governing China - From Revolution through Reform*, Norton, 1995, p.197.

société chinoise, va nous permettre de faire ressortir une sorte d'accord tacite entre, d'un côté le peuple désireux d'un niveau de vie en constante progression, de l'autre, le monopole politique du Parti communiste chinois.

1.1. Avant l'ouverture

Peu après la création de la République Populaire de Chine, en 1952, la totalité des banques existantes fut réduite en une seule : la Banque Populaire de Chine. Son industrie bancaire, organisée selon les préceptes d'une économie planifiée, montrait déjà, toute l'emprise des autorités gouvernementales, érigée en une sorte de « système » vis-à-vis de chacun de ces établissements, jugés stratégiques. Toute entreprise d'État était adossée à une banque et à un bureau de banque particulier. Aujourd'hui, cette situation a quelque peu évolué dans les provinces côtières, mais « ce système » est toujours en vigueur pour la plupart des entreprises d'État.

Deux évènements majeurs vont venir précipiter sa transformation : en octobre 1976, la fin de la Révolution culturelle est marquée par deux faits historiques, la mort de Mao Zedong, le 9 septembre 1976 et, plus tard, l'arrestation de la « Bande des quatre ».

1.2. L'amorce prudente d'une nouvelle trajectoire

L'État chinois, à la fin de l'année 1977, décide de proclamer la séparation officielle de la Banque Populaire de Chine avec le Ministère des finances. La Chine entre alors dans une nouvelle phase avec un système bancaire, en apparence, plus indépendant. Cette nouvelle orientation des autorités gouvernementales met en avant le caractère inopérant des institutions de type soviétique.

Jusqu'au début des années 1980, la Chine va connaître un système bancaire qualifié de type soviétique, une organisation que l'on a appelé « système à une seule banque ». La Banque Populaire de Chine est subordonnée au Ministère des finances, en charge du contrôle des dépenses et des recettes de l'État. De son côté, la Banque du Peuple occupe la fonction de guichet du Trésor Public. Elle est segmentée en plusieurs départements qui conservent l'appellation de banques, sans réelle indépendance d'un point de vue juridique.

1.3. Le pari fait par la Chine d'engager à son rythme ses propres réformes

Les premiers signes de réformes apparaissent au niveau microéconomique, sur l'idée de liberté d'entreprendre et relancent ainsi, la productivité des paysans en tentant d'endiguer les phénomènes tragiques liés à la révolution culturelle, caractérisée par la pauvreté et l'insécurité. Pour un meilleur rendement des récoltes, la production a été fortement encouragée dans les campagnes. Cependant, l'idée de « système » liée au corps de l'État, en tant qu'institution, a été maintenue. Pour la première fois, la notion même de concurrence a vu le jour, autorisant la venue de nouveaux acteurs ruraux. En effet, selon Robert Boyer : « Cette approche prudente, expérimentale et pragmatique de la décentralisation a marqué le début d'un processus ininterrompu. Elle a mené au remplacement progressif des dépenses et de la redistribution de l'État par le développement des banques afin de mieux canaliser l'épargne vers les crédits destinés aux entreprises existantes et aux nouveaux entrepreneurs. »¹¹

Afin de venir épauler la relance économique et offrir aux entreprises publiques et privées les ressources financières indispensables à leur développement, la Chine a opté pour une refonte de son système bancaire. En 1978, l'arrivée au pouvoir de Deng Xiaoping bouleverse la donne. Dès 1979, Deng Xiaoping déclarait : « Il faut faire des banques de vraies banques »¹² L'objectif de cette première phase est de compléter le système planifié par la réglementation du marché.

Dans ce contexte, l'ouverture de la Chine, à la fin des années 1970, a sans aucun doute eu des répercussions positives sur le plan économique. Nous pouvons néanmoins nous demander si les autorités chinoises sont disposées à accepter les évolutions qu'elles entraînent au sein du système. Du point de vue de Marie-Claire Bergère, à l'échelle nationale, la complexité du fonctionnement de l'Etat-Parti permet des échanges continus entre les sphères économiques et politiques.¹³

¹¹BOYER Robert, *Economie politique des capitalismes, Théorie de la régulation et des crises*, La Découverte, Octobre 2015, p. 217.

¹²Deng Xiaoping (1984) cité par Liu Mingkang traduit par Zhu Jie.

¹³BERGERE Marie-Claire, *Capitalisme et capitalistes en Chine, XIX-XXe siècles*, Perrin, 2007.

L'analyse de Barbara Krug et Hans Hendrichske, illustre cette évolution comme une forme de coopération entre la classe politique et les entrepreneurs : résultat logique de l'adéquation de leurs objectifs respectifs : d'un côté, récolter le maximum d'impôts, de l'autre, améliorer l'avantage concurrentiel de chaque localité par le biais d'un dynamisme au niveau des investissements, de la production et de l'emploi.¹⁴

Il semblerait que l'action des autorités chinoises fasse coexister et progresser les intérêts suprêmes de leur politique avec ceux de l'édification en continu de son économie de marché. Ne pas systématiquement opposer la réforme du système bancaire à la refonte du secteur industriel apparaît primordial, parce que les deux vont de pair. La première devra supporter, accompagner les coûts engendrés par les efforts de la seconde.

Au fur et à mesure de la mise en place des réformes, celles engagées dans le système bancaire ont été les plus tardives et les plus lentes à avoir été mises en œuvre, parce que la Chine a toujours voulu mettre en avant le caractère impératif de son indépendance financière. Pour ce faire, le Conseil d'État de la République Populaire de Chine a choisi, en 1978, de reprendre la Banque de l'agriculture de Chine¹⁵, qui se spécialisera par la suite dans la gestion des ressources financières agricoles, l'émission des crédits bancaires auprès des agriculteurs, la gestion des coopératives de crédit rural et le développement de l'industrie agricole. Peu de temps après, la Banque de la Chine se séparera de la Banque Populaire de Chine pour se consacrer aux activités liées au change.

En 1979, la Banque Populaire de Chine commença à octroyer des prêts pour l'achat d'équipements de moyen à long terme aux entreprises, favorisant le développement de projets novateurs et rentables. Elle conseilla aux entreprises d'utiliser leurs bénéfices, tant pour rembourser les emprunts que pour conserver le flux de financement. Le but recherché étant d'apporter un certain dynamisme à l'offre de crédit existante.

¹⁴KRUG Barbara, HENDRISCHKE Hans, " Framing China : Transformation and Institutional change through Co-evolution ", *Management and Organization Review*, vol. 4, issue 1, mars 2008, pp.81-108.

¹⁵La Banque de l'Agriculture de Chine a été créée en 1951, ensuite, elle va fusionner avec la Banque Populaire de Chine en 1957 pour une période allant de 1957 à 1963. Puis, elle va, à nouveau, se marier une autre fois avec la Banque Populaire de Chine en 1963, dès lors, elle va appartenir à cette dernière jusqu'en 1978.

En 1980, le Conseil d'État va accorder les financements des constructions d'infrastructures à la Banque de construction sous la forme de prêts bancaires.

Les premiers signes d'ouverture vont apparaître, quand en 1981, l'État va autoriser la Banque commerciale de Nanyang à implanter ses succursales à Shenzhen. Depuis la proclamation, en 1949, de la République Populaire de Chine, cette décision marque la première intrusion d'une banque étrangère.

1.4. Etapes de la transformation pour une bonne gouvernance financière

En septembre 1983, le Conseil d'État désignera la Banque Populaire de Chine « Banque centrale » chargée de diriger toutes les institutions financières chinoises. Cette étape franchie, en janvier 1984, la Banque de l'industrie et du commerce voit le jour, avec pour mission principale, d'accorder des crédits et des produits d'épargne aux industries et aux particuliers urbains.

Michel Aglietta et Guo Bai rappellent la situation : « Ainsi en 1984, la réforme bancaire avait atteint un stade où la Banque populaire de Chine était complètement séparée des banques sectorielles d'État et était devenue une banque centrale. En 1986, les quatre banques eurent le droit et furent même encouragées à se faire concurrence pour prêter à tous les secteurs de l'économie. Elles ne reçurent toutefois pas le statut de banque commerciale avant 1995. »¹⁶

Ainsi, l'ancien monopole de la Banque Populaire de Chine laisse la place à un système orchestré par une Banque centrale et quatre banques spécialisées d'État. La Banque de Chine, la Banque de l'agriculture, la Banque de construction et la Banque de l'industrie et du commerce vont avoir comme principales missions d'absorber l'épargne des ménages et d'accorder des prêts aux entreprises.

Ces premières étapes visent à renforcer l'importance des banques dans le développement économique, la construction d'un système bancaire ayant pour unique objectif la séparation de la Banque Populaire de Chine et les banques spécialisées d'État. Les effets recherchés sont de rendre plus fluides les lourdeurs administratives et d'en estomper les excès bureaucratiques.

¹⁶AGLIETTA Michel, BAI Guo, La voie chinoise Capitalisme et empire, Odile Jacob économie, Octobre 2012, p.130.

Cette apparente ouverture en « trompe l'œil » du système bancaire chinois laisse néanmoins un droit de regard pour les autorités chinoises, via le Conseil d'État. En effet, les autorités gouvernementales ont perdu une partie de leur pouvoir dans l'allocation des crédits aux entreprises, à travers les budgets accordés aux banques, tout en essayant de contrecarrer cette réforme par un contrôle administratif. Le Parti communiste participe ainsi à la mise en œuvre d'un corps de bureaucrates au service d'un groupe d'entrepreneurs, à la fois pour la bonne application de cette mesure et pour la croissance économique de la Chine.

Dans les faits, les relations entretenues entre les hauts dirigeants de la classe politique avec celle du monde économique et vice-versa, sont palpables à toutes les strates de la société chinoise. Bien au-delà d'une déconcentration apparente de la finance chinoise, le parti - État a délibérément choisi d'être mercantile, afin d'établir un secteur bancaire qui ne soit pas et ne devienne pas la propriété des bailleurs de fonds étrangers.

Dans le financement de l'activité économique, seul « le fusible » a été changé. En effet, les banques spécialisées soutiennent financièrement en priorité les entreprises publiques, au détriment des entreprises du secteur privé, pourtant beaucoup plus dynamiques. Cette restructuration a pour objectif de transformer les banques spécialisées d'État en entreprises indépendantes, responsables de leurs propres décisions. De plus, les autorités chinoises ont souhaité étoffer le système bancaire existant en créant d'autres institutions financières et bancaires. Pour y parvenir, les autorités gouvernementales vont commencer par la transformation des banques spécialisées d'État de la façon suivante :

Tout d'abord, l'État contrôle le financement des banques commerciales d'État et va élargir les champs d'activités de ces établissements. Il va donc décider, en mai 1984, que les banques commerciales d'État doivent fournir des ressources financières aux entreprises d'État sous forme de prêts bancaires, au lieu d'allocations. Sur les bases de cette décision, les quatre banques commerciales d'État ont pris la responsabilité de fournir des prêts aux entreprises d'État. Un an plus tard, l'État a publié des mesures politiques visant à abroger les limites interbancaires et donc à accorder le droit aux banques commerciales d'État d'entrer librement en concurrence.

Ensuite, et ce, dès 1995, l'État va promouvoir un nouveau cadre de gestion entrepreneuriale pour les banques commerciales d'État. Elles seront définies sous la

forme de « personne juridique indépendante » qui assume ses propres risques et est responsable de ses propres financements. Nous observons que l'aspect réglementaire rentrera en ligne de compte, à partir du moment où la Banque Populaire de Chine introduira la notion de « risque financier ».

Zhu Jie met en évidence que : « La Banque Populaire de Chine va mettre en place des règles de contrôle et les normes de surveillance de la gestion de proportion actif/passif du bilan des banques commerciales. C'est la première fois que le contrôle du risque a été mentionné dans les lois. Dès lors, à peu près 200 règlements sont sortis. Ces règles ont bien précisé les processus des activités financières et de la gestion financière. »¹⁷

Cette seconde étape s'est en plus évertuée à consolider les institutions financières et économiques chinoises pour mieux les adapter, les rendant « imperméables » à l'économie de marché, par le regroupement des marchés dans les provinces et en dotant les entreprises de diverses structures de propriété. Ainsi, Robert Boyer note que : « Le dynamisme de toutes les nouvelles entreprises a permis la réduction du secteur étatique, et le processus de privatisation a commencé. Parallèlement, dans le but de canaliser d'éventuels désaccords à l'échelle locale, le système d'imposition a été recentralisé et un contrôle macroéconomique développé. Les travailleurs des anciennes entreprises d'État et certains paysans en ont été les grands perdants. »¹⁸

Pour mieux comprendre les spécificités de ce système, il est nécessaire d'observer que l'organisation de la structure de la finance chinoise s'inspire des mêmes principes existants dans les sociétés industrielles d'État.¹⁹ La Banque centrale et les banques spécialisées ont des entités présentes à chaque niveau administratif. Au niveau central, se trouve le siège social, au niveau de la province, évoluent les succursales provinciales, au niveau de la municipalité, évoluent les succursales municipales et au niveau du district et du canton gravitent les agences bancaires. Le niveau inférieur entretient des relations de direction ou exclusivement administrative avec le niveau supérieur de sa propre banque.

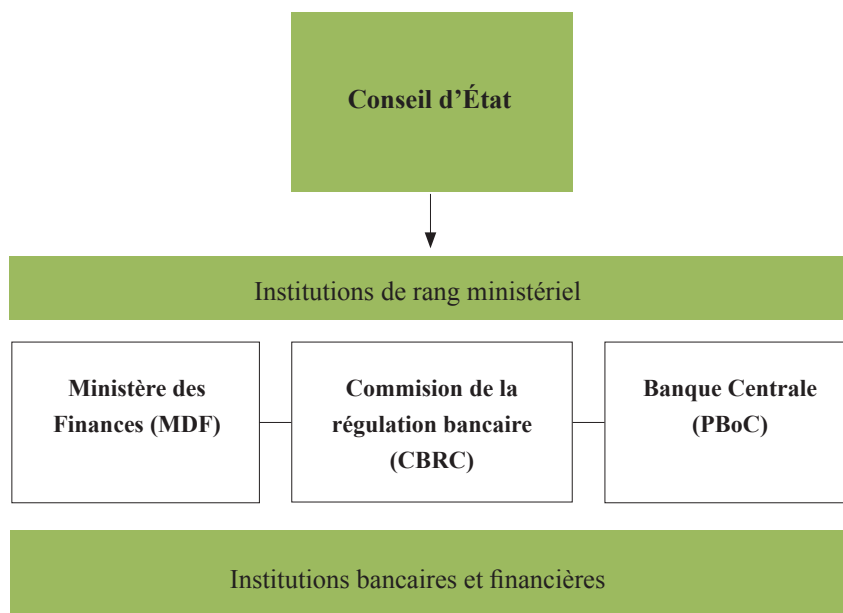
¹⁷ZHU Jie, « L'évolution du système bancaire chinois depuis 1978 », *Observatoire du Management Alternatif*-HEC Paris, Août 2011, pp.15-16.

¹⁸Op.cit., BOYER Robert, p.217.

¹⁹A partir de 1949, les entreprises d'État ont le statut juridique de personnes morales. La définition d'origine s'inspira de celle écrite en URSS. Elles furent élaborées comme des « unités de base de l'économie nationale », ayant les caractéristiques suivantes : « Tous les moyens de production appartiennent au peuple tout entier, elles sont directement soumises à la planification de l'État, sont dirigées par des employés de l'État, leur production et leurs profits sont propriété de l'État ». L'URSS, la Chine et les pays de l'Est considèrent que la propriété de l'État englobe la « propriété du peuple tout entier ». DONNITHORNE Audrey, *China's Economics System*, Praeger, 1967, p.25.

En analysant le tableau ci-dessous, nous observons une structure détaillée du système bancaire chinois, déployée sur toutes les strates du tissu économique chinois. La Banque populaire de Chine est la Banque Centrale. La commission de la régulation bancaire contrôle toutes sortes d'institutions financières bancaires existant en Chine. La fragmentation du système bancaire chinois s'organise autour d'un pivot, d'un centre, la banque centrale ; gravitent ensuite différentes catégories de banques, organisées autour des banques institutionnelles d'État, des banques commerciales d'État, les quatre principales banques commerciales d'État, considérées comme des acteurs prépondérants du développement économique et industriel du pays. Viennent à la suite les petites et moyennes banques commerciales, les institutions financières rurales, puis la banque d'épargne postale de Chine, enfin les banques aux capitaux étrangers ou celles dont le capital est mixte.

Figure 1. Organigramme du système bancaire chinois



Banques d'investissement politiques d'État	Grandes banques commerciales d'État	Petites et moyennes banques commerciales	Institutions financières rurales	Banques d'épargne postale de Chine	Banques aux capitaux étrangers ou aux capitaux mixtes
<p>. Banque pour le développement</p> <p>.Banque d'import-export (Exim)</p> <p>.Banque du développement agricole</p>	<p>.Banque de Chine</p> <p>.Banque de l'agriculture</p> <p>.Banque de la construction</p> <p>.Banque de l'industrie et du commerce</p>	<p>.Banques commerciales urbaines</p> <p>.Autres banques commerciales</p>	<p>.Banques commerciales rurales</p> <p>.Coopératives de crédit rurales</p> <p>.Banques rurales</p> <p>.Coopératives de crédit mutuelles rurales</p>		<p>.Citic Industrial Bank</p> <p>.China Everbright Bank</p> <p>.Huaxia bank</p> <p>.Minsheng Bank</p> <p>.Evergrowing Bank</p> <p>.Guangdong Development Bank</p> <p>.China Bohai Bank</p> <p>.Industrial Bank</p> <p>.China Merchants Bank</p> <p>.Shanghai Pudong development Bank</p> <p>.Shenzhen Development Bank</p>

En dépit de ces avancées, nous pouvons considérer que le système financier mono-bancaire a disparu, mais que l'économie chinoise, et tout particulièrement, son système bancaire, demeure dirigé et centralisé par les autorités gouvernementales. Sa volonté première a d'abord été de vouloir structurer les différents courants financiers, afin de pouvoir prévenir d'éventuelles crises.

1.5. Nouvelle étape : l'adhésion de la Chine à l'OMC

Depuis l'ouverture de la Chine au monde, nous assistons à ce qui ressemble à une adaptation du système bancaire chinois à la norme internationale en vigueur. Son système bancaire, issu de l'économie planifiée, a été décentralisé, développé, diversifié. Les textes de lois et les réglementations ont adopté, pour partie, les normes internationales et ceci, depuis 2001, date de l'entrée de la Chine dans l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC).

A ce propos, Françoise Lemoine, pour le compte de la Documentation française, affirmait : « L'entrée dans l'OMC n'est pas un « choc » pour l'économie chinoise, mais un nouveau pas en avant dans le processus de libéralisation graduelle des échanges et des flux de capitaux, commencé au début des années quatre-vingt. Les engagements pris sont, pour les dirigeants, un instrument de politique interne et un moyen de faire avancer les réformes économiques. »¹ Malgré les annonces des autorités gouvernementales de diriger son système bancaire vers les lois du marché, celui-ci reste minutieusement encadré par l'État, qui joue le rôle de protecteur au service de la restauration de sa puissance économique et financière, de son émancipation face aux États-Unis.

L'arrivée de la désintermédiation, le décloisonnement et la dérégulation (les « trois D ») des marchés ont été les moteurs du processus de globalisation financière, à compter des années 1980. Ils témoignent tous les trois d'un repli en ordre dispersé des États face à la puissance de l'intégration financière, engagée dans les années 1960. En effet, les États sont incapables de rivaliser contre la masse colossale de capitaux spéculatifs en circulation sur les marchés internationaux. Bon gré mal gré, ils se sont

¹Lemoine Françoise, « La Chine dans l'économie mondiale » *Présentation, Economie internationale*, 2002/4 no 92, pp. 5-10.

résignés à composer avec cette réalité en essayant de créer les conditions susceptibles de maintenir ou d'attirer les capitaux chez eux. Pour y parvenir, ils ont supprimé les freins à leur circulation mais également renoncé à la majeure partie de leurs prélèvements fiscaux sur les revenus du capital. Ce mouvement de dérèglementation, parti des États-Unis au début des années 1980, s'est répandu à l'ensemble du monde développé et à la plupart des pays émergents. Il est à l'origine d'une mutation en profondeur des circuits de financement nationaux et internationaux.

Additionné au décloisonnement des marchés, la levée des contrôles des changes, le développement des innovations financières et la titrisation des créances bancaires, - moyen pour les banques de pouvoir transformer en titres négociables les prêts qu'elles viennent d'accorder -, ont favorisé la montée de la finance de marché qui remet en cause la fonction traditionnelle d'intermédiation des banques. La principale caractéristique de cette finance de marché est de transférer le risque de défaut de paiement d'un débiteur sur un investisseur, d'accord pour l'accepter.

Ainsi, le secteur bancaire est désormais confronté à une double concurrence en rapport à ses deux principales activités : le financement de l'économie par l'octroi de crédits et la collecte des dépôts. D'un côté, les banques doivent faire face à l'apparition de nouvelles sources de financement moins coûteuses pour les entreprises (émission de billets de trésorerie, d'obligations sur les marchés nationaux), et de l'autre, la baisse de leurs ressources a été accrue par l'apparition de placements plus rémunérateurs, comme par exemple, les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), les Fonds Commun de Placement (FCP), venant capter l'épargne des ménages, au détriment des dépôts bancaires. Se sentant prises en étau, elles ont vu leurs marges se dégrader, en même temps que leur clientèle s'est volatilisée.

Cette évolution traduit une transformation de culture des banques, qui délaissent ou contournent les règles de prudence liées à leur métier traditionnel, pour s'engager dans des activités autrement plus risquées. Cette croissance constante des instruments financiers, additionnée à la croissance explosive des marchés des produits dérivés, donne aux marchés internationaux de capitaux, l'allure « d'une sorte de foire aux risques »², selon l'expression de Charles Goldfinger.

²Goldfinger Charles, *La géofinance : pour comprendre la mutation financière*, Seuil, septembre 1986.

1.6. Des choix stratégiques bien différents

Face à de tels constats, les réponses ont été bien différentes. L'Europe, depuis 1999, a fait le choix de l'autonomie de sa politique monétaire et de l'ouverture financière. Elle a, au contraire, sacrifié sa stabilité des changes. Rappelons qu'avant l'introduction de la monnaie unique, le but de la construction de l'Europe était lié à la stabilité des changes, à son ouverture financière, au détriment de sa politique monétaire. L'Europe a donc donné une réponse novatrice en créant l'union monétaire, lui permettant de palier le problème de l'instabilité financière à l'intérieur de la zone euro, mais au prix du renoncement total de sa souveraineté monétaire.

De son côté, la Chine a fait le choix de la stabilité des changes, avec une totale autonomie de sa politique monétaire. Dans les faits, les banques chinoises dépendent du taux de change et le rôle du politique y est essentiel. Il nous semble important de souligner les conséquences de la non-convertibilité du yuan, pour un pays devenu la première puissance exportatrice du monde. Selon Dominique Jolly et Bernard Belloc, cette concomitance est absolument inédite dans l'histoire économique. La non-convertibilité du yuan a une double conséquence considérable. Les devises étrangères ne sont convertibles qu'en yuans, et hormis sur quelques zones de libre-échange encore expérimentales, personne ne peut en Chine se procurer directement des devises étrangères contre des yuans, ou alors que très marginalement.³

En conclusion, la constitution de cette colossale masse monétaire, exprimée en devises, n'est ni plus ni moins qu'une créance irrécouvrable, contractée par la Banque centrale chinoise, à l'égard des banques chinoises, fameuse dette que la Banque centrale refuse de rembourser. Selon le propos de Gabriel Grésillon, « La Chine est un pays aux poches pleines de vent. »⁴, en raison de la non-convertibilité du yuan.

3Jolly Dominique, Belloc Bernard, « Investissements chinois sortant de Chine : quelles en sont les motivations? », *Annales des mines- Gérer et comprendre*, vol. 124, n° 2, 2016, pp.5-13.

4Grésillon Gabriel, *Chine. Le grand bond dans le brouillard*, Paris, Editions Stock, 2015, p.274.

1.7.-Les options retenues par la Chine

Au cours des trente dernières années, l'État chinois a édifié, par gradualisme et par expérimentation, un système bancaire organisé autour d'un marché de concurrence, à l'intérieur duquel se sont formées des banques commerciales, cotées en bourse, des banques commerciales urbaines, puis des banques commerciales rurales. Coexistent des banques aux formes juridiques et aux structures organisationnelles fondamentalement différentes.

Les banques chinoises ont un endettement en devises faibles. Le gouvernement chinois affirme depuis le milieu de l'année 2014, avoir bénéficié de la baisse des taux d'intérêt occidentaux qui leur a permis le rachat de dettes en dollars tout en les réduisant et ce par rapport au cumul bien supérieur des provisions et des réserves de change. En effet, l'addition des ressources de l'État, des collectivités locales et des entreprises est bien supérieure aux dettes contractées par la Chine. Ce point la distingue de nombreux pays en difficulté.

Les ménages étant peu endettés et possédant beaucoup de dépôts, le ratio crédit/dépôt du secteur bancaire est globalement équilibré. Cela signifie que le montant des dettes demeure mais n'est pas, dans l'immédiat, source de crise pour la Chine, contrairement aux idées colportées par les acteurs de salles des marchés.

Les banques sont soumises aux contraintes de la politique monétaire de l'État, qui se traduit par les décisions de la banque centrale en matière, de taux directeurs ou de taux des réserves obligatoires, appliquées aux banques commerciales. Ces règles permettent aux autorités de limiter et d'orienter la pratique bancaire. En dernier lieu, les ratios réglementaires et le passage aux normes internationales de solvabilités viennent compléter les règles auxquelles les banques sont soumises.

Cependant, le système bancaire chinois, au service des directives de l'État, n'a pas seulement pour principal objectif la maîtrise des crises liées aux taux de change et l'évitement des divers chocs économiques. Il pourrait se donner l'ambition d'exercer une forte influence au sein du concert des nations, par des financements de lourds projets d'infrastructures, mettant en avant des risques que la finance de marché n'assume pas.

La Chine fait apparaître que la gestion de ses réserves de change composées essentiellement de dollars US est d'une grande opacité. Elle a besoin de rémunérations susceptibles de compenser les pertes anticipées par une éventuelle dépréciation du billet vert. Michel Aglietta, précise à ce propos : « il existe des substitutions en euro, mais qui ne peuvent être que progressives et marginales. En attendant, ces pays ont besoin de gérer la dépréciation du dollar afin de continuer à s'assurer de bons rendements via une diversification sur les actions et sur la gestion alternative. Ils fonctionnent comme des investisseurs à long terme et peuvent dans ce cas avoir un rôle très stabilisateur pour l'économie mondiale. (...) Leurs actions soutiendront les cours boursiers grâce à des durées de détention et une stabilité beaucoup plus grande que les fonds spéculatifs. »⁵

Toute décision de céder une quantité de dollars pourrait fortement déprécier la valeur du reliquat des réserves de dollars détenue par la Chine. La conséquence directe serait de voir chuter l'économie américaine et, par effet domino, de faire s'effondrer la demande américaine à l'égard des produits d'exportation chinois. A l'inverse, la principale préoccupation des autorités américaines est de garantir l'influence du dollar afin de maintenir une forme de soumission dans les autres pays, en particulier en Chine. Et tant que la Chine continuera son programme d'achat de dollars, elle ne bénéficiera que d'une influence réduite face aux États-Unis et hypothèquera ses options de placements, à l'exception d'investissements dans des actifs américains.

Si, au contraire, l'État - Parti décide de réévaluer leur monnaie nationale, son attractivité du point de vue de sa politique d'exportation risquera alors de se réduire. Sur le plan domestique, le pouvoir d'achat libellé en monnaie nationale augmentera. Si tel était le choix des autorités chinoises, alors l'accent serait clairement mis sur la volonté de créer les conditions du développement d'une croissance, beaucoup plus orientée sur la demande intérieure. Paul Krugman souligne que : « A moyen terme, une appréciation du taux de change semble inévitable, en particulier face au dollar US. Une baisse du taux de change du dollar US entraînera des transferts de richesse entre les États-Unis et les pays créanciers, notamment les pays asiatiques et les pays exportateurs de pétrole. Effectivement, ces derniers verront diminuer la valeur

⁵Fulconis-Tielens Andréane, « Les fonds souverains : Nouveaux chevaliers blancs », *Revue Banque*, n°699, février 2008, pp. 26-27.

exprimée en la monnaie de leurs avoirs, libellés en dollars US. Indépendamment, les réajustements de parité pourraient s'effectuer sans doute de manière brutale et avec de fortes amplitudes. »⁶ Aujourd'hui, le yuan, enregistre une réévaluation de 20% par rapport à l'euro et de 30% par rapport au dollar américain. Une telle croissance est donc bien liée à des raisons conjoncturelles.

D'autres raisons, d'ordre structurel, comme la recherche de nouvelles technologies, posent le délicat problème de la maîtrise des conséquences d'un tel modernisme sur l'environnement. En effet, la sécurisation de l'approvisionnement en ressources est un objectif stratégique, mais pas uniquement. L'équilibre du « système » chinois passe avant tout par des progrès technologiques maîtrisant l'utilisation des matières premières non renouvelables, tout en réduisant l'impact causé sur l'environnement. En conséquence, la voix chinoise est singulière, lorsque nous observons les récents rachats du Club Méditerranée, de l'aéroport de Toulouse-Blagnac, ou du constructeur automobile suédois Volvo.

La Chine plaide plutôt en faveur du choix d'une transformation de la finance mondiale, de la refonte de son système monétaire et d'une nouvelle manière de concevoir le multilatéralisme. L'influence de la Chine est perceptible lorsqu'elle exprime sa volonté d'internationaliser et de contrôler la valeur de sa monnaie en organisant une activité de compensation du yuan dans le monde. A ce propos, Bank of China a été désignée par les autorités, pour gérer les activités de compensation et de règlement du yuan, signe que la monnaie chinoise est un enjeu pour les places financières.

De fait, soutenir son économie dont le développement est permanent, est une des principales préoccupations de l'État - Parti. La Chine utilise son système bancaire, mais également ses fonds d'État, ses fonds de private equity pour lui garantir un approvisionnement massif en énergie (pétrole et matières premières, produits agricoles et forestiers) et pour venir dynamiser l'esprit d'entreprise des PME-PMI. Tous ces acteurs qui procèdent à de nombreux investissements dans les secteurs, comme celui de « l'économie verte », se donnent les moyens de mieux connaître ces marchés, y exercer, à terme, comme nous l'observons déjà dans le secteur de l'énergie solaire, une réelle influence, quasi incontournable.

⁶Krugman Paul, " Will there be a dollar crisis ? ", *Economic Policy*, juillet 2007, pp.437-467.

Ainsi, la politique de l'État - Parti s'attache à mettre en œuvre des coopérations dites « mutuellement bénéfiques », représentant aujourd'hui le principal axe positif et la voie d'accès de la Chine dans les pays en développement. En contrepartie de la satisfaction de ses intérêts nationaux, elle s'engage auprès des pays du Sud à leur accorder une aide au développement. La Chine fait apparaître une architecture complexe et ne souhaite en aucune façon singer un modèle occidental, où l'augmentation permanente de la valeur pour l'actionnaire est la règle absolue, mais propose au contraire une étroite collaboration entre les objectifs politiques et économiques. L'approche souhaitée par la Chine, avec sa conception singulière de la finance, veut garantir les grands équilibres entre le financier et l'économique, tout ceci, aux mains de structures publiques déterminées à s'enraciner sur des stratégies de long terme.

1.8. L'intérêt croissant du système bancaire chinois dans la mondialisation

L'objectif du système bancaire chinois est d'accompagner les groupes industriels chinois à l'exportation et d'acquérir un statut international en s'appuyant sur ses entreprises d'État dotées d'une garantie qu'aucune entreprise privée ne peut obtenir. Le défi à venir de ses banques consistera à adopter des critères d'appréciation des crédits, c'est-à-dire en fonction des résultats de l'entreprise, et à stopper l'accumulation des créances douteuses auprès des entreprises d'État.

Pour y parvenir, la Chine s'efforce de mettre en place, à l'international, des relais institutionnels et financiers. C'est la raison pour laquelle, en 2003, a été créée la Commission de gestion et de supervision des actifs d'État. Son rôle consiste à superviser la restructuration des entreprises d'État et à gérer les transferts de propriété des actifs vers la sphère privée, notamment à travers des cotations à Hong Kong (China Telecom, China Life), à New York (Sinopec, Huaneng Power) ou à Londres. L'objectif recherché est de doter la Chine d'une cinquantaine de champions nationaux, capables de réaliser des économies d'échelle, d'exporter, de s'implanter à l'étranger, d'ici 2020. Dès les années 1980, le réseau des banques commerciales comme celui de Bank of China s'est doté d'un réseau international d'agences et de succursales pour mieux servir les intérêts des entreprises chinoises à l'étranger. Leur rôle devrait s'accroître pour accompagner les grands groupes chinois dans la décennie 2010-2020

En octobre 2014, à l'initiative de la Chine, est créée la Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures (Asian Infrastructure Investment Bank - AIIB), outil permettant de ralentir la montée de l'endettement des entreprises chinoises tout en allouant à l'épargne chinoise, des investissements dans des projets transnationaux, contribuant à soutenir la croissance et préserver les pays en développement, vulnérables face aux chocs économiques externes.

En mai 2017, l'initiative OBOR, une ceinture, une route (*One Belt, One Road*), devenue ensuite BRI (*Belt and Road Initiative*) pourrait être le moyen illustrant la volonté des autorités chinoises de construire un nouvel ordre international, reposant sur une nouvelle impulsion pour le commerce mondial, à savoir, l'investissement dans les infrastructures et les transports. Du jamais vu depuis la mise en place du plan Marshall, la Chine promet des investissements qui passeront de 1000 à 2500 milliards de dollars américains, d'ici à 2025.

La volonté des autorités gouvernementales chinoises est de favoriser la sphère spéculative, à la condition que son secteur bancaire demeure encadré. Le capitalisme d'État, orchestré par Pékin, enregistre de grandes réussites, lorsqu'il fait converger la finance et l'industrie, en s'efforçant de neutraliser les risques de volatilité des capitaux, tout en pénétrant le marché mondial selon ses propres arbitrages.

La Chine conserve le pouvoir de « battre monnaie » et ne s'est pas ralliée, comme c'est le cas pour l'Union Européenne, à une forme de soumission aux bailleurs de fonds étrangers, à une perte partielle de souveraineté, du point de vue de leurs politiques monétaires, face au diktat des marchés financiers pour assurer leurs financements. En conséquence, elle a volontairement sacrifié la mise en œuvre de son ouverture financière. Pour l'essentiel, les capitaux chinois sont donc concentrés dans les grandes banques commerciales d'État, venant stopper toute volonté d'établir un climat de concurrence de son système bancaire. La politique du crédit et la politique monétaire sont essentiellement organisées par l'État-Parti. Cette interprétation rejoint celle de Sunanda Sen, lorsqu'elle considère que le secteur financier, en Chine, est resté du domaine de la compétence de l'État, même après la mise en œuvre des grandes réformes, lancées à partir de 1979. (...)

L'autorité va de pair avec la maîtrise des courants financiers, dans l'espoir d'éviter les risques systémiques et les crises qui autrement pourraient éclater.⁷

Compte tenu du caractère singulier de son industrie financière, la Chine reste en retrait des grandes négociations internationales sur les normes applicables dans ce secteur. La Chine ne souhaite pas respecter toutes ces règles. La finance chinoise demeure spécifique, plaidant plutôt en faveur du choix d'une transformation de la finance mondiale, de la refonte du système monétaire et enfin, d'une nouvelle manière de concevoir le multilatéralisme. La Chine se présente enfin comme le héros d'une mondialisation menacée par les États-Unis et n'a pas l'intention de s'insérer dans l'ordre que les alliés ont construit en 1945.

2. La menace d'un effondrement financier ?

Malgré toutes les difficultés d'une libéralisation de la finance chinoise, la Chine, héritière d'une longue tradition de construction bureaucratique, ambitionne l'édification d'un capitalisme prospère, offrant une combinaison entre la liberté encadrée de son secteur bancaire et l'intervention de l'État. Si, en théorie et selon la loi bancaire, aucune banque commerciale de Chine ne doit être aidée par l'État, dans les faits, l'État est un garant de dernier rang très efficace. Voilà pourquoi les choix effectués par les institutions comme la Banque populaire de Chine (PBOC) et la Commission de régulation bancaire (CBRC), acteurs sans pouvoir de décision, ne sont que des messagers au service des autorités gouvernementales. Son « système », en constante évolution depuis les différentes vagues de la réforme, a définitivement fait disparaître son système monobancaire pour un système beaucoup plus fragmenté, qui reste compatible avec une économie pilotée par le plan⁸.

⁷SEN Sunanda, "La finance chinoise après l'OMC", *Revue Tiers Monde*, 2006/2 n°186, p. 377-389. DOI : 10.3917/rtm.186.0377

⁸En 2003, lorsque le gouvernement Wen Jibao arriva au pouvoir, on découvrit pour la première fois depuis les années 1950, la disparition du mot planification dans l'intitulé des ministères et administrations formant le gouvernement. La toute puissante Commission d'État du plan était remplacée par une Commission du développement et de la réforme. Ses pouvoirs restaient conséquents, en particulier, dans les domaines liés à l'investissement d'infrastructure. Ce changement, même symbolique, était la conclusion de plus de vingt ans de réformes économiques : la disparition de la notion de planification au sens marxiste-léniniste du terme.

2.1. Un système financier reposant sur l'importance de son épargne

La Chine se situe aujourd'hui dans une phase de transformation très importante de son système financier. Les grandes banques chinoises se sont données les moyens de dégager des surplus de liquidités, parce que le gouvernement chinois s'accorde d'importants moyens d'action. Ces marges de manœuvre ont été rendues possibles grâce aux dépôts considérables dont la finance chinoise regorge, en raison de la constante progression de sa croissance économique. Sur la base des données fournies par le Fonds Monétaire Internationale (FMI), la masse d'épargne en Chine rapportée à l'épargne brute mondiale est passée de 5% au milieu des années 1990 à 15% en 2008 et à près de 30% en 2015. Cette épargne est orientée vers le reste du monde, via le levier de la globalisation commerciale et financière.

Toutefois, la dernière crise de la finance mondiale a contraint la Chine à relocaliser en grande majorité son épargne dans ses propres canaux financiers par la création de nouvelles offres de prêts bancaires, octroyées aux entreprises industrielles d'État et par d'autres crédits venus financer un énorme effort d'investissement dans les infrastructures pour soutenir sa demande.

La Chine a opté pour une politique de soutien à l'investissement, qui vient creuser le besoin de financement des entreprises et accentue leur endettement. L'explosion du crédit a accompagné cette politique et a fait chavirer le cadre du système bancaire traditionnel.

Les règles prudentielles fixées entre 2010 et 2015 par les autorités gouvernementales, à savoir, le contrôle du volume de crédits, les ratios de réserves obligatoires élevés, la limite de 75% du rapport entre les prêts et les dépôts avaient pour unique but de ne pas permettre au volume de crédits de croître à la même vitesse par rapport à la masse globale d'épargne venant s'accumuler dans son système bancaire.

Durant ces années, le rôle des places boursières, celles de Shanghai et de Shenzhen, alternatives possibles aux banques pour le financement des entreprises, est resté relativement en retrait, en raison des nombreuses restrictions et interdictions visant à bannir les opérations exclusivement spéculatives sur les transactions en monnaie

chinoise. Selon L.W Lin et C.J. Milhaupt, l'importance des titres émis par les entreprises peut sembler significative (30% de l'encours en 2015, contre 2% en 2000), mais ne concernent que les grandes entreprises d'Etat ou celles rattachées aux collectivités locales. Les obligations du secteur privé, bien qu'en progression, représentent moins de 15% de l'encours des obligations émises par les entreprises.⁹

Le rôle consistant à lever des fonds, pour les entreprises cotées sur les marchés boursiers, est beaucoup moins important en Chine que celui joué par les banques, lorsqu'il s'agit de trouver des sources de financement pour l'industrie ou des moyens d'investissement. Selon Ding Yifan, Directeur adjoint du Centre de recherche sur le développement, les autorités chinoises entendent, elles, garder le contrôle du degré d'innovation et prévenir les risques tout en s'assurant de la transparence.¹⁰ Bien au-delà du retard des réformes des marchés financiers, plus spécifiquement sa culture, son système organisationnel, sous l'influence permanente de l'État - Parti, n'est pas disposé à se substituer au libéralisme de la loi des marchés financiers. Dans le cas présent, l'ambition n'est plus de traverser une rivière mais un océan...

2.2 L'essor croissant de la banque informelle

Pour réguler la croissance économique de la Chine, les autorités gouvernementales autorisent ou restreignent les crédits en fonction de leurs besoins et du niveau de l'inflation. La volonté des autorités de maîtriser la croissance du crédit lui permet d'encadrer le contrôle monétaire et la variable des taux d'intérêts, dans un environnement où, historiquement, l'analyse des risques est encore peu développée au sein des banques, sans parler du manque d'information financière fiable. Au fond, les autorités gouvernementales ont, semble-t-il, fabriqué l'absence de la culture du crédit en Chine.

En Chine, de telles orientations visant à contrôler la politique du crédit ne sont pas optimales, les autorités établissant les conditions pénalisant sévèrement les PME-PMI et TPE du secteur privé, manquant cruellement de relais politiques pour obtenir des prêts. En conséquence, de telles décisions viennent alimenter le développement de

⁹Lin L.W, Milhaupt C.J., "Bonded to the State, a Network Perspective on China's Corporate Bond Market", *Columbia Law and Economics Working Paper*, 2016.

¹⁰Ding Yifan, " Bientôt des yuans dans toutes les poches ? En Chine, une réforme financière à haut risque ", *Le Monde Diplomatique*, Juillet 2015.

la banque informelle. D'un point de vue conjoncturel, les mauvaises performances survenues depuis la crise des subprimes, en 2008, associées aux restrictions par les autorités gouvernementales concernant la distribution des crédits, ont contribué à l'explosion d'un tel système. De plus, le ralentissement de la croissance chinoise, provoqué par la diminution du volume des exportations - crise mondiale oblige - a propulsé, sur le devant de la scène, la banque de l'ombre, intoxiquée par des pratiques à risque.

D'un point de vue structurel, le développement de la banque informelle est dû à la politique monétaire très restrictive, pratiquée depuis 2011-2012, où l'on a vu le taux de réserves obligatoires des banques commerciales monter jusqu'à 21,5%. Le besoin de refinancement de tout un pan de l'économie a favorisé l'apparition de prêts usuriers, avec la création de boutiques de prêts hypothécaires, une multitude d'acteurs, comme les prêteurs sur gages, les trusts ou les organismes de garantie, dont certains n'exigent même pas de collatéraux en contrepartie de leur caution qui échappe à la surveillance de la Banque centrale. S'est donc amorcé un cercle vicieux de l'activité de ces banques de l'ombre. Selon Li Jianjing et Sara Hsu, le secteur informel tient une grande place dans l'économie chinoise.¹¹ Ce phénomène illustre et actualise bien les conséquences de la crise pour les entreprises privées et les particuliers. Un retour remarqué de la tontine en Chine, qui n'a d'ailleurs jamais disparu, avec des modes d'organisation et d'application utilisant aujourd'hui les outils découlant des nouvelles technologies.

Sa juxtaposition au système bancaire formel, dont la taille et la croissance ne cessent d'augmenter, semble aboutir, malgré la volonté institutionnelle orchestrée par les lois et les textes de réglementations internes, à la coexistence de deux secteurs financiers superposés et interdépendants.

La banque informelle a permis à ceux qui empruntaient, à court terme, pour financer des investissements, de franchir les étapes de restriction du crédit bancaire qui venaient, dans la majorité des cas, fragiliser leur trésorerie. Comme semble le montrer les figures ci-dessous, un tel système, constitué de moins de fonds propres, s'est développé, rendant la frontière entre le système bancaire officiel et le système bancaire informel, beaucoup plus vague.

¹¹Li Jianjun, HSU Sara, *Informel Finance in China*, American and chinese perspectives, Oxford University Press, 2009.

Figure 2. Flux de financements domestiques (en % du PIB)

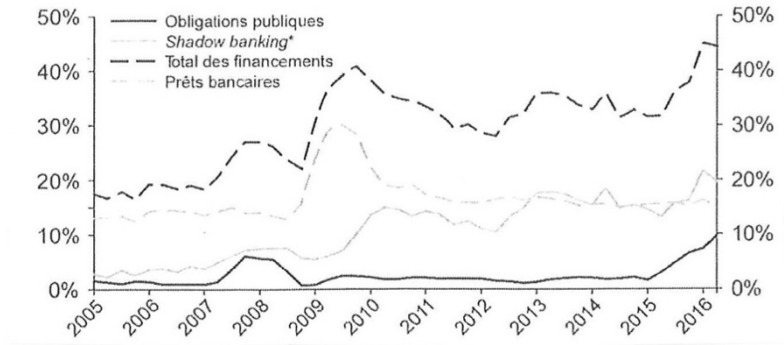
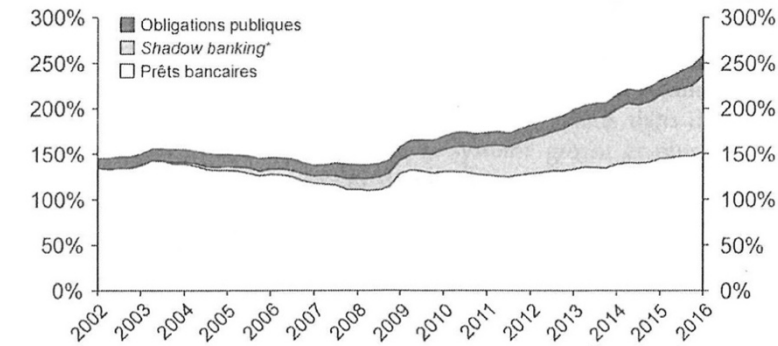


Figure 3. Encours des financements domestiques (en % du PIB)



Sources : Thomson Datastream ; People's Bank of China ; calculs des auteurs.

Les banques bénéficient, auprès de ce système parallèle, d'une part de plus en plus significative de leurs ressources, ayant pour principale conséquence, une inflation du risque de liquidité. En effet, les établissements bancaires classiques possèdent des

OPCVM (Organismes de Placement Collectif Valeur Mobilière), par le biais de leurs filiales d'assurances ou de gestion d'actifs. En même temps, ils leur accordent des prêts classiques pour leur permettre d'accéder au crédit. Dans les faits, la banque informelle¹² utilise trois grands types de structures ou produits financiers comme les sociétés fiduciaires chinoises (*trust companies*), les prêts pour comptes de tiers (*entrusted loans*) et l'émission de billets de trésorerie, garantie par une banque (*bankers' acceptance bills*).

Depuis 2008, de tels procédés ont permis de lever une partie de l'épargne chinoise pour financer l'investissement des PME-PMI, dans de multiples projets de construction d'infrastructures publiques, poids lourd de la politique gouvernementale, afin de soutenir la demande intérieure. La Chine se trouve ainsi confrontée, malgré elle, ou avec son consentement, à la coexistence de deux mécanismes financiers, caractérisée par une mise en concurrence entre deux systèmes financiers : l'un où l'encadrement de ces pratiques est du ressort du parti - État, seul acteur détenteur du pouvoir d'influencer la politique de l'offre du crédit en Chine, et l'autre, en perpétuel essor, provenant de mécanismes privés parallèles.

Il semble vraisemblable, que la Chine continuera de privilégier une expérimentation graduelle, ciblée dans le choix de ses réformes, dont la principale caractéristique sera la prudence. Voilà pourquoi, pour se donner réellement des chances de réussite et espérer mieux réguler le crédit informel, les autorités gouvernementales doivent exprimer la volonté en créant les conditions d'une séparation efficace des activités bancaires. L'Occident prononce de beaux discours, mais semble également tergiverser dans ce domaine. La réforme bancaire, votée en France en juillet 2013, tout comme les lois Dodd - Franck aux États-Unis et Vickers en Grande-Bretagne, sont encore loin d'avoir atteint cet objectif.

¹²La banque informelle comprend en outre les *trust loan*, les *entrusted loans*, les *undiscounted Bankers' acceptance bills* et les *corpo rate bonds*, une estimation des *investment receivables* (majoritairement des prêts, mais structurés afin d'éviter qu'ils ne soient pas comptabilisés comme tels) au bilan surtout de banques régionales de petite ou moyenne taille.

2.3. Vers la transformation et la mutation de l'offre de crédit

Fort d'un tel constat, nous observons qu'avec plus de 700 millions d'individus connectés, ne représentant que 50% de sa population, la Chine a utilisé le numérique pour révolutionner et moderniser un secteur bancaire figé. En effet, la création de ses startups, liées à la finance, compte parmi les leaders les mieux valorisés au monde. La Fintech¹³ chinoise démontre sa capacité à capter l'adhésion et à satisfaire les besoins d'un large public. La révolution du numérique, dans un environnement où les grandes banques nationalisées, présentées comme lentes dans leurs capacités à réagir, en raison de la rigidité de leurs organisations, a laissé émerger un nouveau type d'entrepreneurs du digital comme *Bankin'* et *Linxo*.

Cette mutation a été rendue possible par la volonté des autorités gouvernementales chinoises d'établir les conditions d'un environnement réglementaire favorable, et par le concours de sa classe moyenne, mieux formée et disposant de moyens financiers conséquents. La Chine participe déjà à l'éclosion des nouveaux fleurons économiques liés au secteur du numérique, du marché du e-commerce. Le vif intérêt des entreprises et des consommateurs, sous-bancarisés, pour des offres de service numériques, rend attrayant le secteur chinois de la *Fintech*. Celui-ci, participe, par ce nouveau souffle, à une remise en cause et à une diversification des pratiques existantes du système bancaire traditionnel chinois.

Conclusion

Vouloir toujours juger l'action de la Chine, sur sa capacité à converger vers le modèle occidental, est la preuve de l'incapacité de l'Occident à percevoir de nombreux particularismes beaucoup plus subtils. D'autres pays n'ont peut-être pour unique ambition que de singer un seul modèle ! Le 8 juin 1978, Alexandre Soljénitsyne disait aux étudiants de l'université de Harvard : « Un aveuglement persistant - le sentiment d'une supériorité illusoire - entretient l'idée que tous les pays de grande étendue

¹³La Fintech est une nouvelle industrie financière qui utilise la technologie pour améliorer les activités financières. Le terme "fintech" est une contraction de "finance" et de "technologie". Les principaux services les plus proposés dans les Fintech sont les financements participatifs, le paiement, via le mobile, la banque en ligne.

existant sur notre planète doivent suivre un développement qui les mènera jusqu'à l'état des systèmes occidentaux actuels, théoriquement les meilleurs, pratiquement les plus attrayants ; que tous les autres mondes sont seulement empêchés temporairement - par des méchants gouvernants ou par de graves désordres internes, ou par la barbarie et l'incompréhension - de s'élancer dans la voie de la démocratie occidentale à partis multiples et d'adopter le mode de vie occidental. Et chaque pays est jugé selon son degré d'avancement dans cette voie. Mais, en réalité, cette conception est née de l'incompréhension par l'Occident de l'essence des autres mondes, qui se trouvent abusivement mesurés à l'aune occidentale. »¹⁴

En Chine, la raison d'être de la finance chinoise ne peut se concevoir que pour mettre en pratique la politique générale chinoise. Un des enjeux pour son secteur bancaire repose sur un meilleur encadrement de son système bancaire informel, selon ses propres méthodes et à son propre rythme. Ainsi, le parti - État se garde bien d'imposer la fusion aveugle du système occidental, souvent accusée d'être à l'origine de violences.

Un autre défi réside dans les transformations de la finance désintermédiée, par l'action de grands groupes ou ceux de taille moyenne qui obtiennent leur propre licence bancaire. Au bout du compte, les crédits seront toujours nécessaires, mais pas forcément les banques dans leur configuration actuelle. Aujourd'hui, les offres de services financiers de géants de l'internet comme *Apple*, *Amazon*, *Facebook* ou *Alibaba* sont susceptibles de menacer les acteurs bancaires traditionnels. Paradoxalement, les nouveaux entrants de la *Fintech* semblent moins nuire que les géants de l'Internet, qui allient une taille critique à une forte pénétration du marché et développent leurs services financiers.

Somme toute, les capitaux chinois risquent d'être de plus en plus visibles, dès lors qu'ils touchent de nouveaux secteurs de l'économie et viendront, selon toute vraisemblance, déplacer la notion de « centre du monde » vers l'Asie, plus précisément la Chine. Les forces de l'argent, additionnées à la puissance des technologies, vont-elles précipiter le monde vers un nouveau cycle de mondialisation, dont le point central se cristallisera autour des rivalités stratégiques, susceptibles d'exacerber un nouveau mercantilisme globalisé ?

¹⁴Soljenitsyne Alexandre Issaïevitch, *Le déclin du courage*, Discours de Harvard, juin 1978, le goût des idées de Jean-Claude Zylberstein, Les Belles Lettres/Fayard, 2015, pp. 20-21.

Bibliographie

- Aglietta Michel, BAI Guo (2012): *La voie chinoise Capitalisme et empire*, Odile Jacob économie
- Barnett Doak (1967): *Cadres, Bureaucracy and political Power in Communist China*, Colombia University Press
- Bergere Marie-Claire (2007): *Capitalisme et capitalistes en Chine, XIX-XXe siècles*, Perrin
- Boyer Robert (2003): « Les institutions dans la théorie de la régulation », *Cahiers d'économie Politique / Papers in Political Economy*, p.79-101
- Boyer Robert (2015): *Economie politique des capitalismes, Théorie de la régulation et des crises*, La Découverte
- Ding Yifan (2015): « Bientôt des yuans dans toutes les poches ? En Chine, une réforme financière à haut risque », *Le Monde Diplomatique*
- Donnithorne Audrey (1967): *China's Economic System*, Praeger
- Fulconis-Tielens Andréane (2008): « Les fonds souverains : Nouveaux chevaliers blancs », *Revue Banque* n°699
- Goldfinger Charles (1986): *La géofinance : pour comprendre la mutation financière*, Seuil
- Greenwald Bruce, STIGLITZ Joseph E. (1986): « Externalities in economies with imperfect information and incomplete markets », *The quarterly Journal of Economics*, The MIT Press, vol.101, issue 2
- Gresillon Gabriel (2015): *Chine, Le grand bond dans le brouillard*, Paris, Editions Stock
- Jolly Dominique, BELLOC Bernard (2016): « Investissements chinois sortant de Chine : quelles en sont les motivations ? », *Annales des mines-Gérer et comprendre*, vol. 124, n°2
- Jorion Paul (2007): *Vers la crise du capitalisme américain?*, La Découverte
- Krug Barbara, HENDRISCHKE Hans (2008): « Framing China : Transformation and Institutional change through Co-evolution », *Management and Organization Review*, vol. 4, issue 1
- Krugman Paul R. (2007) : « Will there be a dollar crisis ? », *Economic Policy*

- Lemoine Françoise (2002): « La Chine dans l'économie mondiale » *Présentation, Economie internationale* n° 92.
- Lieberthal Kenneth (1995): *Governing China - From Revolution through Reform*, Norton
- Li Jianjun, HSU Sara (2009): *Informel Finance in China*, American and Chinese perspectives, Oxford University Press
- Lin L.W, Milhaupt C.J. (2016): « Bonded to the State, a Network Perspective on China's Corporate Bond Market », *Columbia Law and Economics Working Paper*
- Lowit Thomas (1979): « Le parti polymorphe en Europe de l'Est », *Revue française de science politique*, volume n° 29
- Nolan Peter (2004): *Transforming China : Globalization, Transition and Development*, Anthem Press, Londres
- Sen Sunanda (2006) : « La finance chinoise après l'OMC », *Revue Tiers Monde* n°186
- Soljenitsyne Alexandre Issaïevitch (2015): *Le déclin du courage*, Discours de Harvard, juin 1978, le goût des idées de Jean-Claude Zylberstein, Les Belles Lettres/Fayard
- Stiglitz Joseph E. (2009): *Un autre monde contre le fanatisme des marchés*, Fayard
- Zhu Jie (2011): « L'évolution du système bancaire chinois depuis 1978 », *Observatoire du Management Alternatif - HEC Paris*