



LE POIDS DES CRÉANCES DOUTEUSES DANS L'ÉCONOMIE CHINOISE : EXISTE-T-IL UN RISQUE SYSTÉMIQUE ?

JOHANNA MELKA *
WEIHONG XU **

Face à la très forte croissance de l'économie chinoise (9,1 % en 2003, probablement 9 % en 2004), les systèmes bancaire et financier sont inadaptés. Même si la capitalisation boursière en Chine constitue 37 % du PIB fin 2003, seul 1/3 des titres sont échangeables. Les entreprises privées ont un accès extrêmement restreint aux marchés bancaire et financier. Pire, le système bancaire est vulnérable et fragilisé par le poids des créances douteuses.

LE SYSTÈME BANCAIRE : TALON D'ACHILLE DE L'ÉCONOMIE CHINOISE

Le poids des banques d'État dans le système bancaire

55 % des actifs bancaires sont aujourd'hui détenus par les 4 banques d'État : Bank of China (BOC), China Construction Bank (CCB), Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) et Agricultural Bank of China (ABC) (graphique n°1).

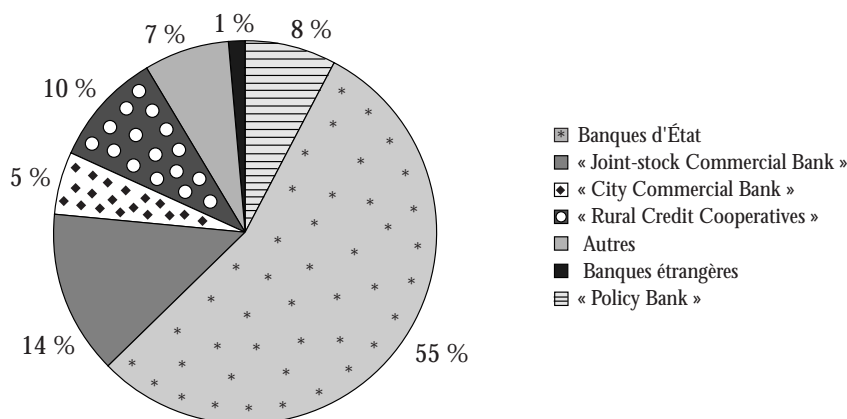
Le poids des créances douteuses

Au mois de juin 2004, l'encours des créances douteuses au bilan des banques (banques d'État et *joint-stock commercial bank* est de 1663 milliards de RMB (202 milliards USD) soit 13 % du PIB¹ et 13,3 % de l'ensemble des encours de crédit selon la Commission

* Économiste IXIS-CIB.

** Stagiaire IXIS-CIB.

Graphique n°1
Répartition des actifs bancaires par banque, 2003
 (en %)



Source : CBRC, 2003.

de réglementation bancaire. À cela, s'ajoutent les créances détenues par les autorités de défaillance qui sont encore dans l'économie (même si elles ont disparu des bilans des banques). Les 4 banques d'État ont ainsi transféré 168 Md\$ (en 1999) dont 13 Md\$ ont donné lieu à des rentrées de cash. En juin-juillet 2004, Bank of China et China Construction Bank ont, par ailleurs, réalisé un second transfert de créances douteuses (auprès d'une autorité de défaillance commune) pour un montant de 33,9 Md\$. Le montant des créances douteuses de l'économie est donc estimé à 391 Md\$ (25,5% du PIB) au deuxième trimestre 2004.

Répartition des créances douteuses

Les principales banques chinoises sont les quatre banques d'État (Bank of China, China Construction Bank, Industrial and Commercial Bank of China et Agricultural Bank of China) et les banques commerciales. Plus de 90 % des créances douteuses proviennent des 4 banques d'État. Bank of China et China Construction Bank (CCB) sont les 2 banques dont le bilan actuel est le plus « sain » (tableau n°1). Ces 2 banques doivent être introduites en Bourse fin 2004-début 2005 et c'est pourquoi il est indispensable qu'elles épurent leur bilan.

Une baisse illusoire ?

Fin juin 2004, les créances douteuses au bilan des 4 banques d'État ont fortement baissé (graphique n° 2). Néanmoins, il faut faire très

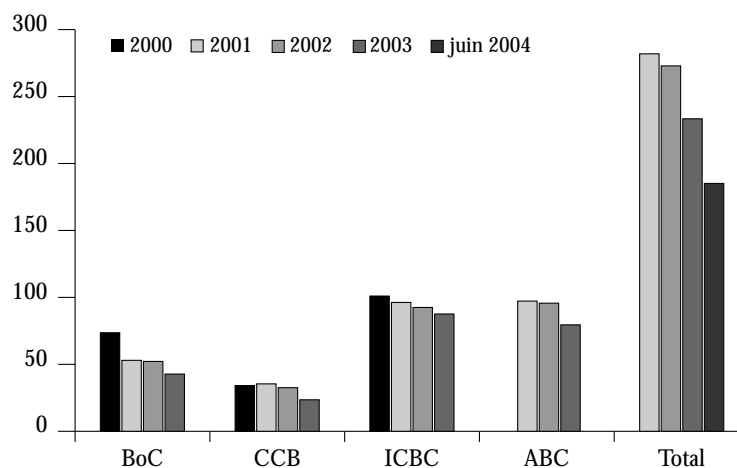
Tableau n°1
Créances douteuses des 4 grandes banques fin 2003

	Montant (en MdS)	% prêts	% PIB
Bank of China	42,8	16,3	3,0
China Construction Bank	23,5	9,3	1,7
Industrial&Commercial Bank of China	87,6	21,5	6,2
Agricultural Bank of China	79,5	24-27%	5,6
Montant des prêts non performants des 4 banques d'État	233,4	20,4	16,5

Source : CBRC, bilan des banques

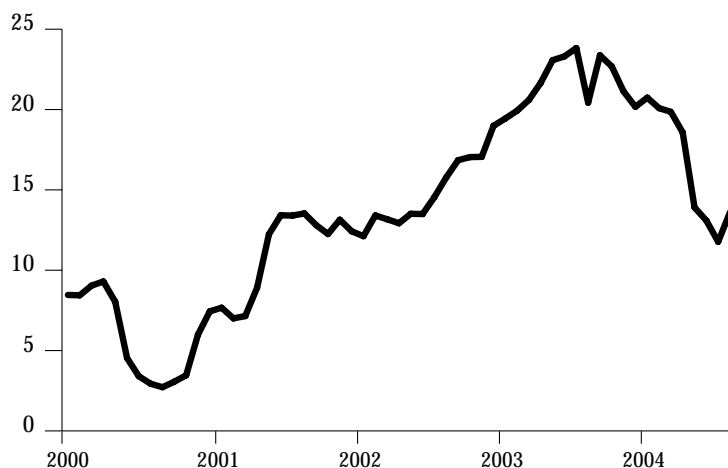
attention dans l'interprétation des ratios. Ainsi, même si la part des créances douteuses dans le total des prêts a fortement diminué depuis la fin de l'année, et tout particulièrement entre le premier et le deuxième trimestre (15,59 % en juin 2004 contre 20,3 % fin 2003), il faut garder en mémoire la très forte croissance des prêts bancaires (20 % au premier trimestre en glissement annuel et 14 % au deuxième trimestre). De fait, même si les créances douteuses ont peu baissé, mécaniquement le ratio a fortement diminué. Par ailleurs, un nouveau transfert de créances douteuses d'un montant de 33,9 MdS a été effectué. Ainsi, en juin 2004, la part des créances douteuses dans les prêts totaux s'élève à 13 % pour l'ensemble des 4 banques d'État (contre 16,5 % fin 2003). Ces ratios sont de 5,4 % et 3,1 % pour respectivement Bank of China et CCB (suite au transfert vers un organisme de défaillance en juin-juillet).

Graphique n°2
Évolution des prêts non performants des 4 banques d'État
(MdS)



Source : CBRC, bilan des banques.

Graphique n°3
Prêts bancaires octroyés par les institutions financières
 (ga, %)



Sources : Datastream, PBoC.

4

*UNE PREMIÈRE RÉPONSE AUX CRÉANCES DOUTEUSES :
 LA CRÉATION DES AMC*

Les autorités chinoises, en 1999, ont décidé de créer des organismes de défaillance ou *Asset Management Corporations* sur la base des modèles américain et suédois.

Ces quatre organismes - chacun étant « affecté » à une banque d'Etat - mandatés pour 10 ans, ont un objectif triple :

- acquisition des créances douteuses (contre des obligations ou des liquidités) ;
- échange des titres de dettes (créances douteuses) contre des actions de l'entreprise emprunteuse afin de pouvoir intervenir dans la gestion de l'entreprise débitrice, et surtout d'assurer le troisième objectif :
- recouvrement des créances (vente des actifs, collatéraux, ...).

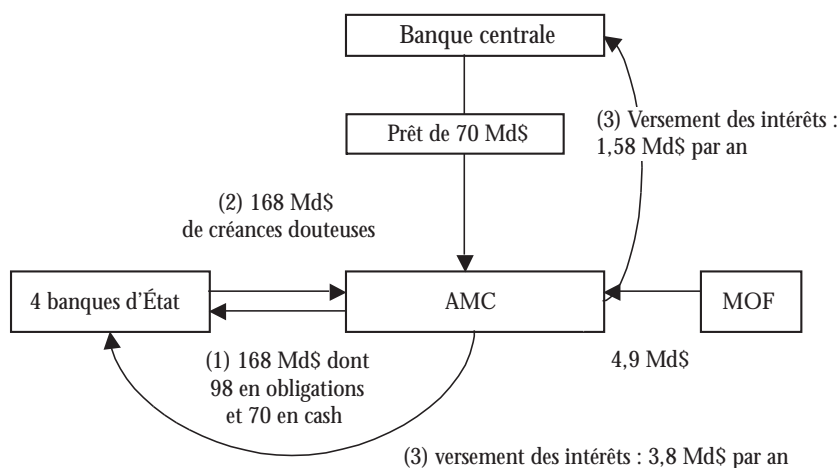
*Acquisition des créances douteuses :
 quelle est la source de financement ?*

Les AMC sont la propriété du ministère des Finances (MOF). Deux organismes interviennent dans leur financement : le ministère des Finances (4,9 Md\$) et la Banque centrale (prêt de 70 Md\$). Les AMC disposent ainsi à leur bilan de 74,9 Md\$ dont 4,9 Md\$ utilisés pour leur gestion.

Les AMC échangent les créances douteuses des banques (168 Md\$)

contre des obligations du Trésor à 10 ans qu'elles ont émises, et dont le ministère des Finances est garant (graphique n° 4), et contre des liquidités (70 Md\$ empruntés à la Banque centrale). Le transfert des créances douteuses est donc un jeu d'écritures : les banques se défont de leurs créances douteuses et les « remplacent » par des obligations ayant un bon *rating* (celui de la Chine). Les AMC détiennent donc à l'actif de leur bilan 168 Md\$ de créances douteuses (voir en annexe le détail des opérations).

Graphique n°4
Le financement des AMC



5

Un taux de recouvrement des créances de 20 %

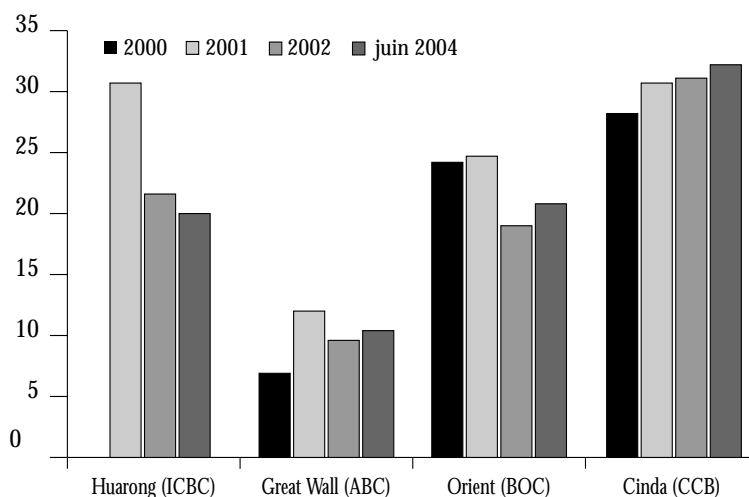
Un second transfert de créances douteuses a eu lieu cet été. Ainsi, en juin-juillet 2004, CINDA (organisme de défaillance de China Construction Bank) a reçu 33,9 Md\$ de CCB et Bank of China.

Ainsi, la Commission de réglementation bancaire, a estimé qu'en juin 2004, le montant des créances douteuses traité par les AMC n'était que de 68 Md\$ (45,7 % des créances) et que le taux de recouvrement en cash était de 19,9 % (sur les 68 Md\$ de créances traités). Néanmoins, ce taux diffère fortement d'un organisme à l'autre (graphique n° 5).

En réalité, une recapitalisation des banques d'État par le gouvernement de près de 11 % du PIB

Concrètement, fin 2003, le gouvernement avait utilisé près de 168 Md\$ pour assurer le refinancement des banques d'État. Or, ces créances n'ont donné lieu qu'à 13 Md\$ de recouvrement en cash fin

Graphique n°5
Taux de recouvrement en cash des AMC
 (en %)



Sources : CBRC, bilan des AMC.

6

juin 2004 (soit moins de 8 % du total des créances douteuses). De fait, le gouvernement a ponctionné près de 11 % du PIB pour permettre aux banques d'État d'améliorer la situation de leur bilan. Si on ajoute à cela les 34 Md\$ transférés cet été, le poids des créances dans le budget du gouvernement est de 14 % du PIB.

Un objectif difficile à atteindre d'ici 2009

Le taux de recouvrement est étroitement lié à la nature des actifs détenus. Il est d'autant plus élevé que la nature des actifs dans le portefeuille de créances douteuses est de « bonne » qualité d'une part et à forte valeur immobilière, d'autre part. Cinda est aujourd'hui l'organisme qui a le taux de recouvrement le plus élevé (32,2 % en juin 2004). Néanmoins, le taux de recouvrement marginal devrait être amené à diminuer dans la mesure où les « meilleures » créances ont été vendues les premières. De fait, il ne reste dans le portefeuille des AMC que des créances de moins bonne qualité, difficiles à vendre aux investisseurs.

Par ailleurs, la procédure de vente des « lots » de créances douteuses est lourde administrativement et peut être très longue. Une telle contrainte ne facilite pas les tâches des AMC. Il semble difficile de croire aujourd'hui que les AMC auront recouvré l'ensemble de leurs créances douteuses d'ici 2009 (date de la fin de leur mandat).



*Cessions directes des créances aux investisseurs sans l'intermédiaire
des AMC*

Du fait des fortes contraintes temporelles qui pèsent sur China Construction Bank et Bank of China (introduction en Bourse prévue fin 2004 - début 2005) pour réduire la part de leurs créances douteuses dans leur bilan, il leur est désormais autorisé de vendre directement une part de leur portefeuille aux investisseurs. Ainsi CCB a vendu un portefeuille de 507 Md\$ à Morgan Stanley et Deutsche Bank.

*Une deuxième réponse aux créances douteuses :
injection de liquidité provenant des réserves de change*

Le deuxième moyen pour les autorités de réduire le montant des créances douteuses des banques est de leur injecter directement des liquidités. Ainsi, Bank of China et China Construction Bank ont été recapitalisées en janvier 2004 par un transfert de 45 Md\$ pris sur les réserves officielles de change². Cette recapitalisation a été annoncée comme étant un prêt aux banques d'État. Par ailleurs, ce montant de 45 Md\$ (chaque banque ayant reçu 22,5 Md\$) n'est pas convertible en renminbi et de fait n'est donc pas source de création monétaire.

Une telle action a le double avantage de :

- réduire le montant des créances douteuses des banques et, par là même, d'augmenter leur ratio cooke ;
- utiliser les réserves de change (10 %) et donc limiter la création monétaire.

*Une troisième réponse : réduire la dette des banques d'État
auprès du ministère des Finances*

La dernière action des autorités pour réduire le ratio des créances douteuses des banques a été d'abandonner les titres détenus sur les banques. Ainsi le ministère des Finances a « cédé » 25,4 Md\$ des titres qu'il détenait sur la Bank of China et 15,7 Md\$ sur la China Construction Bank (selon la presse locale).

LES RISQUES SUR L'ÉCONOMIE

Les créances douteuses en Chine posent plusieurs problèmes :

- introduction en Bourse de Bank of China et China Construction Bank prévue à la fin d'année 2004 et début 2005 ;
- ouverture du système bancaire (en monnaie locale) aux banques étrangères fin 2006 ;
- fragilité du système bancaire pouvant entraîner une crise systémique.



Retard de l'introduction en Bourse de BOC et CCB ?

En dépit des actions répétées du gouvernement pour réduire le ratio des créances douteuses de Bank of China et China Construction Bank en vue de leur introduction en Bourse en fin d'année ou au début de l'année prochaine, il semble difficile de croire que ce calendrier sera respecté. Le poids des créances douteuses est encore élevé, d'une part, et leur bilan est loin d'être transparent, d'autre part. De fait, aujourd'hui peu d'investisseurs étrangers sont intéressés par une prise de participation dans le capital de ces deux banques. Les risques sont encore trop élevés.

Concurrence des banques étrangères

L'ouverture du système bancaire chinois aux banques étrangères fin 2006 en application de l'accord signé entre la Chine et l'OMC constitue un problème pour le gouvernement et les autorités chinoises. Il est indispensable que les banques domestiques aient un bilan « sain » au moment où les banques étrangères seront autorisées à réaliser des opérations en yuan. Si ce n'était pas le cas, on pourrait assister à un retrait massif de l'épargne domestique des banques chinoises. Les épargnants auraient, en effet, une forte préférence pour les banques présentant les risques les plus faibles en matière de solvabilité.

Néanmoins, l'arrivée des banques étrangères devrait avoir un impact positif sur les pratiques bancaires des banques chinoises.

Mais surtout : existe-t-il réellement un risque systémique ?

A l'heure actuelle, les risques financiers sont limités en Chine. En effet, la Chine a de nombreux avantages par rapport à ses partenaires asiatiques qui ont été ou sont encore dans une situation similaire :

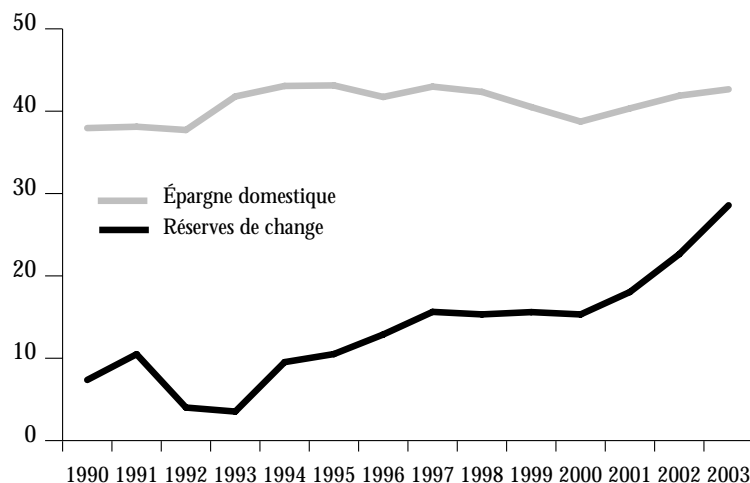
- entreprises privées très dynamiques (50 % de la valeur ajoutée dans l'industrie, si l'on inclut les entreprises à capitaux étrangers) ;
- niveau élevé d'autofinancement (47 %) ;
- contrôle des mouvements de capitaux ;
- épargne abondante (43 % du PIB) « canalisée » dans les banques contrôlées par l'État (graphique n° 6) ;
- abondance des réserves de change (514 Md\$ en septembre 2004 - graphique n° 6) ;
- faible endettement de l'État (la dette publique domestique est estimée à 21 % du PIB en 2003, la dette extérieure à 13,7 % du PIB).

Un risque accentué par l'ouverture du système bancaire aux étrangers

Le gouvernement a donc, à l'heure actuelle, une manne considérable de ressources financières à sa disposition pour faire face aux créances



Graphique n°6
Épargne domestique et réserves de change
(% du PIB)



Sources : DRI Asie, PBoC.

douteuses des banques dont il est le garant. Le risque de faillites en chaîne est donc peu probable. Néanmoins, l'ouverture du système bancaire fin 2006 aux étrangers peut remettre en cause cette structure et accentuer la fragilité du système.

Des moyens réduits à la disposition du gouvernement dans l'avenir

Par ailleurs, le gouvernement a comme objectif, pour les prochaines années, de réduire les inégalités sociales, assurer à tous une Sécurité sociale et développer le système de retraite. Or, pour cela, il lui faudra puiser dans ses recettes et, de fait, ses contraintes seront amenées à être plus fortes. Les moyens à sa disposition pour faire face aux créances douteuses des banques vont donc baisser. C'est pourquoi il est indispensable que le problème des créances douteuses soit réglé rapidement.

Que peuvent faire de plus les autorités ?

La création par le gouvernement de la Commission de réglementation bancaire (CBRC) séparée de la banque centrale a été une étape importante et montre la volonté du gouvernement de contrôler l'évolution des prêts, leur nature et d'assurer une meilleure gestion des risques (application stricte du *ratio cooke*). Les récentes mesures prises par la CBRC pour limiter l'octroi des prêts bancaires dans les secteurs en surchauffe est un bon exemple de son efficacité. Néanmoins, le

problème réside aujourd'hui dans l'incapacité des banques à avoir un personnel qualifié.

Le taux de croissance marginal des créances douteuses des banques n'a pas baissé, car les pratiques des banques en matière de gestion des risques ne se sont guère améliorées depuis 1999.

Le gouvernement sait qu'il est nécessaire d'introduire une meilleure gouvernance au sein des banques et, pour cela, il encourage fortement les prises de participation des banques étrangères d'une part, et l'embauche de personnels qualifiés, étrangers de préférence, d'autre part. HSBC détient aujourd'hui 20 % du capital de Bank of Communication.

ANNEXE

1^{ère} étape : financement des AMC en 1999

Les AMC sont créées dont le passif est composé à hauteur de 70 milliards de dette à la banque centrale et de 4,9 milliards de capital (non remboursable) à l'État.

L'actif est, quant à lui, constitué des crédits non performants « rachetés » aux banques d'État pour un montant de 168 Md\$ dont 70 Md\$ de liquidités (prêt de la Banque centrale). Le solde (*ie* écart actif/passif) est financé par l'émission d'obligations garanties par le gouvernement qui restent à l'actif du bilan des banques d'État (jeu d'écritures).

2^{ème} étape : transfert des créances douteuses

1. Les AMC échangent les créances douteuses des banques contre 70 Md\$ sous forme de liquide et 98 Md\$ sous forme d'obligations. Les 168 Md\$ de créances douteuses disparaissent donc à l'actif du bilan des banques d'État contre 98 Md\$ d'obligations ayant une bonne notation (car garanties par le gouvernement) et 70 Md\$ liquide.

2. Les AMC ont donc 168 Md\$ de créances douteuses à l'actif de leur bilan et ont émis pour 98 Md\$ (à leur passif) de bons du Trésor et versé 70 Md\$ de liquide aux AMC.

Tableau n°2
Bilan des AMC et des banques d'État
(Md\$)

Actif		Passif	
AMC			
Réserves	4,9	Capital (ministère des Finances)	4,9
Créances douteuses	168	Dette Banque centrale, liquidités	70
		Obligations	98
<i>Total</i>	<i>172,9</i>	<i>Total</i>	<i>172,9</i>
4 Banques d'État			
Obligations	98		
Liquidités	70		
Créances douteuses	-168		
<i>Total</i>	<i>0</i>	<i>Total</i>	<i>0</i>

3^{ème} étape : recouvrement des créances douteuses et pertes financières des AMC

Sur les 168 milliards de créances détenues en 1999, seulement 45,7 % ont donné lieu à un recouvrement pour un montant de 13 Md\$.

Par ailleurs, les AMC paient les intérêts de la dette à la Banque centrale au taux de 2,25 % et les intérêts sur les obligations émises (et détenues par les 4 banques) pour un montant de 98 Md\$ dont le taux du coupon est de 2,25 %. Ainsi, entre 2000 et 2009 (fin du mandat des AMC), les intérêts versés seront de 34 Md\$.

Les AMC estiment qu'elles auront réalisé plus de 150 Md\$ de pertes fin 2009. Le problème est de savoir qui supportera cette charge. Aucune information disponible n'existe à l'heure actuelle sur ce sujet, mais il est fort probable que ce soit le gouvernement.

NOTES

1. Au troisième trimestre 2004, le PIB sur les neuf premiers mois de l'année a été de 9314 Md renminbi soit 1132 Md\$. Si l'on suppose que la croissance du PIB au quatrième trimestre est nulle (par rapport au trimestre précédent ; hypothèse qui sous-évalue le PIB et donc qui surestime le poids des créances douteuses dans le PIB), alors le PIB en valeurs sera de 12750 Md renminbi, soit 1549 Md\$ en 2004.
2. Une première recapitalisation avait déjà été réalisée en 1998 pour un montant de 33 Md\$.

