

Doit-on s'inquiéter des perspectives du secteur bancaire chinois ?

Par Jean BEUNARDEAU

Directeur Général, HSBC France

La Chine a un impérieux besoin d'une croissance forte et soutenue pour assurer son développement économique et social, ce qui rend la question de la solidité du secteur financier chinois fondamentale. Même si ses politiques monétaire et fiscale accommodantes vont permettre de maintenir les prévisions à court terme, l'efficacité et la robustesse du secteur bancaire sont majeures pour assurer le développement économique intérieur de la Chine sur le long terme. Dans cet article, nous analyserons l'évolution du secteur bancaire chinois et les inquiétudes qui entourent son développement actuel, ainsi que son impact sur l'économie de la plus grande puissance asiatique. Nous explorerons également les contours du secteur bancaire informel (*shadow banking*) et les risques réels que celui-ci fait peser sur l'économie chinoise.

La Chine a un impérieux besoin d'une croissance forte et soutenue pour assurer son développement économique et social, ce qui rend la question de la solidité du secteur financier chinois fondamentale. Le ralentissement de la croissance mondiale et des exportations chinoises va demander à l'Empire du Milieu de revoir son modèle de croissance pour l'orienter progressivement vers son marché intérieur et la consommation des ménages. Même si ses politiques monétaire et fiscale accommodantes vont permettre de maintenir les prévisions à court terme, l'efficacité et la robustesse du secteur bancaire sont majeures pour assurer le développement économique intérieur de la Chine sur le long terme.

Le système bancaire chinois a connu une profonde mutation au cours des quarante dernières années, qui a commencé sous l'impulsion de Deng Xiaoping en 1978. Les cinq grandes banques commerciales d'État que l'on connaît aujourd'hui ont été structurées à cette époque. La Chine se dote ensuite, dans les années 1980-90, d'un marché bancaire multiniveaux avec l'apparition des banques commerciales urbaines, rurales et étrangères, qu'elle fait converger vers les pratiques bancaires occidentales depuis 2003 en réponse à la crise asiatique de 1997 et à l'entrée de la Chine à l'OMC au début du siècle. La création (en 2003) de la *China Banking Regulatory Commission* (CBRC), organe de réglementation bancaire indépendant de la Banque Populaire de Chine, la cotation en Bourse des principales institutions financières et l'entrée minoritaire à leur capital d'institutions internationales ont permis de mettre en place un système qui se rapproche progressivement des normes internationales.

Aujourd'hui, pourtant, le secteur bancaire chinois inquiète, et ce pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, les encours de crédit s'envolent, atteignant 200 % du PIB en 2013 contre 120 % en 2008, ce qui provoque des surchauffes dans les secteurs industriels et de l'immobilier, et suscite des inquiétudes au sujet d'une possible envolée des créances douteuses. L'industrie financière est accusée de financer la surproduction des secteurs minier, de l'acier, du verre et du photovoltaïque, qui connaissent un ralentissement marqué de leur activité, et d'encourager la bulle immobilière dans les villes de l'est du territoire, Shanghai étant désormais une des villes les plus chères du monde. L'endettement croissant des gouvernements locaux est également source d'inquiétude. Ensuite, le développement rapide du secteur financier informel (*shadow banking*) fait poindre un manque de contrôle du secteur financier par l'État chinois faisant craindre des risques de crédit et de liquidité qui pourraient menacer la stabilité économique du pays.

En réponse, des mesures énergiques ont été prises par le gouvernement chinois et les premiers points sont en cours de résolution. Les prix de l'immobilier sont aujourd'hui largement stabilisés du fait de restrictions réglementaires sur les acquisitions financées à crédit. Les secteurs industriels en surcapacité font l'objet de restructurations et de concentrations sous la houlette des ministères concernés. Les inquiétudes relatives aux créances douteuses doivent être relativisées. D'une part, l'abondance de liquidités et la croissance économique limitent la fragilité des entreprises et, d'autre part, une partie des craintes vient

de financements d'infrastructures structurés sur des périodes de temps courtes par rapport à leur amortissement normal, pour des raisons de manque de technicité des établissements bancaires. L'allongement des maturités et le refinancement sur les marchés obligataires répondent à une large partie du problème.

Mais le *shadow banking* appelle davantage de commentaires. Il s'est constitué en Chine par le besoin des acteurs économiques d'avoir un accès plus large au crédit et par la présence de liquidités abondantes liée à la politique monétaire de la banque centrale. Il est également l'expression des forces naturelles du marché dans un contexte bancaire encore très réglementé, qui impose notamment un taux maximum de rémunération des dépôts, des taux d'intérêts fixes sur les crédits et des restrictions sur le financement de certains secteurs d'activité économique. Ce marché informel, qui représente 30 % du financement de l'économie en 2013 (12 % en 2008), joue aujourd'hui un rôle positif. Il prend essentiellement la forme de prêts interentreprises intermédiés par des structures bancaires, dans lesquels le risque de crédit est porté par la contrepartie, ainsi que celle de crédits accordés par des *trusts* véhicules financiers spécifiques souvent sponsorisés, voire détenus par des banques commerciales.

Ces structures échappent aux mécanismes de réglementation standards : elles ne sont pas soumises aux obligations de capital réglementaire et de ratio d'endettement maximum et ont la possibilité de rémunérer leurs clients au travers de forts taux d'intérêt. Ces *trusts* proposent à des entreprises excédentaires et à une clientèle d'épargnants des produits de dépôt à court terme à des taux dépassant 5 %, lorsque les dépôts bancaires réglementés rapportent au maximum 3,3 %. Ces liquidités leur permettent ensuite de prêter à la fois aux secteurs industriels et au secteur immobilier, ainsi qu'aux gouvernements locaux *via* des véhicules spécifiques d'investissement afin de financer leur politique de développement des infrastructures.

Le *shadow banking* n'est pas en soi un problème. La majorité des financements aux États-Unis et en Europe ne passent pas par le bilan des banques, dont le coût d'intermédiation est élevé. Cette tendance va d'ailleurs s'accroître en Europe du fait de l'alourdissement massif des contraintes qui renchérissent les activités de crédit des banques. Mais comme il recouvre des prises de risques excessives, le *shadow banking* est susceptible de provoquer une crise économique. En revanche, il génère rarement des risques systémiques, car les pertes éventuelles s'imputent sur les fonds propres des épargnants, et non sur des dépôts, ce qui provoquerait des faillites bancaires en chaîne.

Les risques associés au *shadow banking* nécessitent néanmoins d'être correctement maîtrisés.

Tout d'abord, le risque de crédit. En prêtant à des industries en surcapacité auxquelles le régulateur chinois a volontairement réduit l'accès au crédit, ou au secteur immobilier dont la surchauffe fait craindre des conséquences sociales, ledit régulateur participe à l'augmentation de la fragilité des entreprises et des ménages.

Ensuite, il y a le risque de liquidité induit par une asymétrie entre les échéances des dépôts collectés, qui ont une échéance à court terme, par rapport aux financements d'infrastructures à long terme accordés aux gouvernements locaux. Ce risque est particulièrement marqué, car la volatilité

des dépôts collectés est grande du fait d'une course à la rémunération entre les acteurs du marché informel.

Enfin, l'aléa moral lié à la croyance d'un interventionnisme sans limite de l'État chinois, qui anesthésie les craintes de faillite, et à un certain laxisme réglementaire, peut faire craindre des dérives, comme l'explosion du marché interbancaire le met aujourd'hui en lumière.

Conscient de ces failles, le régulateur chinois est intervenu à plusieurs reprises. Il a limité et réorienté le champ d'activité des trusts en limitant à 35 % la part des dépôts collectés utilisés pour du financement, et il a renforcé les exigences de transparence et d'information sur les opérations effectuées. Cet été, il a également réformé le marché interbancaire chinois, dont la croissance exponentielle, liée à l'utilisation de ses liquidités par les banques et par les trusts pour financer leur politique de développement de crédits, devenait incontrôlable. Il a introduit des restrictions plus conformes aux standards internationaux afin d'en augmenter la transparence et l'efficacité.

Les premières faillites de trusts ont pour l'instant été absorbées par les puissantes banques d'État dans la plus grande discrétion. Mais l'État a récemment annoncé qu'elles ne soutiendraient plus les entités qui ne respecteraient pas la réglementation et qui auraient pris des risques inconsidérés.

Doit-on craindre, en conséquence, un effondrement du système bancaire chinois ?

Non, et ce pour deux raisons : le ratio de la dette chinoise par rapport au PIB est encore faible par rapport à celui des principales économies occidentales ; de plus, les principales institutions chinoises ont les reins suffisamment solides pour absorber une hausse significative des défauts de paiement et ont un accès aisé au capital, comme l'a montré la récente levée de fonds propres de l'ICBC à Hong-Kong, les marchés de capitaux chinois étant actifs et soutenus par l'abondance de l'épargne des ménages. Enfin, l'actionnaire en dernier ressort des principales banques, c'est-à-dire l'État, est assis sur plus de 3 000 milliards de dollars de réserves de change, qui sont de moins en moins nécessaires pour soutenir une devise, le *renminbi*, qui est de plus en plus capable d'être reconnue dans le monde entier pour ses mérites propres.

L'État chinois a surtout aujourd'hui la difficile tâche de trouver un juste milieu entre une réglementation financière trop stricte, qui limiterait la consommation et l'investissement intérieur, et un environnement trop laxiste, qui pourrait engendrer un risque systémique significatif. À cette fin, il poursuit l'ouverture progressive de son secteur bancaire pour limiter ces risques à travers la suppression des taux de dépôts réglementés, la libéralisation des marchés intérieurs financier et boursier, et l'internationalisation progressive du *renminbi*. Le maintien de la croissance chinoise sera rendue possible par l'accélération de la transformation du secteur financier chinois en y associant une politique de relance de la demande par des mesures fiscales et de grands travaux appropriés. L'importance prise par le secteur bancaire chinois est le témoin de la libéralisation croissante du plus grand marché intérieur mondial, laquelle est menée avec prudence par un État chinois conscient du fait que l'équilibre politique et économique du pays en dépend.