

« Pékin avalise un habillage comptable des créances bancaires douteuses »

Les autorités chinoises viennent de lancer un plan de conversion des dettes bancaires en titres. Il s'agit, explique Jean-François Dufour, spécialiste de l'économie chinoise, d'un nouvel outil de stratégie industrielle.

LE MONDE | 21.10.2016 à 13h07 |

Par Jean-François Dufour (directeur, DCA Chine Analyse)

L'augmentation des prêts présentant un risque de non-remboursement dans les bilans des banques du pays a conduit les autorités chinoises à valider un plan de conversion de dettes en titres, dont les premières applications concrètes viennent d'être annoncées.

Si la recette n'est pas nouvelle, la formule appliquée aujourd'hui est plus élaborée que celle utilisée, il y a quinze ans, pour renflouer le système bancaire national. Elle n'en reste pas moins éloignée d'une logique de marché, et constitue un nouvel outil de stratégie industrielle.

Le négociant métallurgique SinoSteel va voir 4,5 milliards de dollars de dettes transformées en obligations, convertibles en actions dans trois ans. Le groupe Yunnan Tin, premier producteur d'étain du pays, va bénéficier de 1,5 milliard de dollars d'investissement, qui permettront d'alléger d'autant ses dettes bancaires. Et le sidérurgiste WISCO, en cours d'intégration avec son ex-concurrent BaoSteel, va mettre en place avec un de ses grands créditeurs un fond destiné à convertir une partie de ses dettes en capital.

Le précédent de 1999

Ces opérations, annoncées au cours des deux dernières semaines, constituent les premières applications concrètes du plan approuvé en septembre par le gouvernement chinois pour gérer les créances douteuses qui pèsent sur les bilans des banques nationales.

L'idée à la base de ce plan, la titrisation de dettes, consiste à transformer des emprunts de sociétés incapables de les rembourser, en part de leur capital.

Elle n'est pas nouvelle pour la Chine, qui l'a déployée à grande échelle en 1999 pour sauver son système bancaire, alors grevé de créances douteuses à un niveau record. Les autorités avaient créé quatre sociétés de gestion d'actifs qui avaient acquis l'ensemble des prêts non - performants des quatre grandes banques chinoises pour en délester leurs bilans.

Le plan déployé aujourd'hui présente d'importantes différences avec ce précédent.

Tout d'abord, il ne s'agit pas d'une opération systématique comme celle de 1999, qui avait repris l'ensemble du stock de créances douteuses du système bancaire. Les opérations seront ici discriminantes, au cas par cas ; et les autorités financières ont prévenu que les sociétés « zombies », ces entreprises qui n'ont plus d'activité réelle viable, en seront exclues.

D'autre part, tandis que l'opération de 1999 avait vu les sociétés de gestion d'actifs reprendre les créances douteuses des banques à leur valeur nominale, les règles sont maintenant très différentes.

Les prêts non – performants sont acquis avec une décote négociée considérable, qui va obliger les banques à passer de lourdes provisions – ce qui explique pourquoi, à la différence de celui de 1999, elles ont initialement accueilli ce nouveau plan avec réticence.

Habillage comptable

Cependant, les différentes banques du pays pourront également tirer bénéfice du mécanisme, dans la mesure où il leur sera possible de créer leurs propres sociétés de gestion d'actifs, habilitées à reprendre des créances douteuses – non pas celles figurant dans leur propre bilan, mais celles émises par leurs concurrents. Ces gestionnaires s'ajouteront aux quatre grands nationaux créés en 1999, et à la trentaine d'envergure régionale qui ont été créés depuis 2012.

Les mécanismes ont donc évolué depuis 1999, lorsque la création des quatre sociétés de gestion avait été financée par des obligations souscrites ... par les banques dont elles rachetaient les créances douteuses.

Mais pour être plus complexes, ils n'en recouvrent pas moins la même réalité : avec des sociétés de gestion d'actifs, filiales de banques, rachetant les prêts non – performants émis par d'autres banques, c'est le système bancaire chinois qui va financer son propre sauvetage. Ce qui veut dire que l'habillage comptable va changer – des créances douteuses vis-à-vis de sociétés seront transformées en obligations ou actions d'autres sociétés -, mais pas le fond du système.

Un outil de stratégie industrielle

Les échanges dettes contre actifs tels qu'ils se mettent en place aujourd'hui en Chine restent donc éloignés d'un fonctionnement de marché pur. Et ce pour une raison fondamentale : leur objectif est de sauver des entreprises qui sont perçues comme viables à terme et importantes stratégiquement pour le pays, et que la seule logique de marché à court terme conduirait à la faillite.

En présentant le caractère discriminant des opérations de titrisation à venir, la Commission de régulation bancaire du pays (la CBRC), qui va chapeauter le système, et la Commission pour le développement et la réforme (NDRC, le principal organisme planificateur du pays) ont clairement indiqué que seraient favorisées les entreprises viables à terme, mais aussi « en ligne avec la stratégie de développement industriel national ».

En permettant aux entreprises choisies de continuer à se développer, et en condamnant celles qui seront jugées non - viables, la gestion des créances douteuses va offrir un nouvel outil de stratégie industrielle puissant aux autorités chinoises.

Jean-François Dufour, directeur, DCA Chine Analyse