

« Les entreprises dans la mondialisation »

BNP-Paribas en Chine et à Hong-Kong

BNP-Paribas

Il y a généralement deux raisons principales qui poussent les banques à s'internationaliser. La première est d'assurer la continuité de service auprès de leurs clients en les accompagnant dans leur implantation à l'étranger. La deuxième raison est de cibler les clients locaux sur le marché étranger.

Depuis qu'elle a entamé son processus de libéralisation, la Chine s'est peu à peu imposée comme une destination incontournable, aussi bien pour les grands groupes industriels mondiaux que pour les acteurs financiers à vocation internationale. BNP Paribas est déjà mondiale par sa taille et sa présence dans 87 pays. Son outil de travail, l'euro, est d'emblée international, et lui confère un avantage comparatif, même dans une zone aussi « dollarisée » que l'Asie, comme en témoigne la participation de BNP Paribas à la première émission en Euro de la République Populaire de Chine.

I. La « Grande Chine »¹, un marché incontournable pour BNP Paribas

Pour BNP Paribas, la région Asie Pacifique constitue le plus vaste marché après l'Europe. La banque est présente dans 14 pays d'Asie outre le Japon. Elle emploie quelque 5.000 collaborateurs dans la région. La présence de BNP Paribas en Asie et en Chine est déjà ancienne. Elle est allée en Inde et à Shanghai dès 1860. Son implantation à Hong Kong remonte à 1958. Ce fut en 1980 la première banque européenne à ouvrir un bureau de représentation à Pékin. Aujourd'hui, BNP Paribas dispose d'une couverture géographique dans l'ensemble des points clés de la Grande Chine, notamment Pékin, Shanghai, Hong Kong et Taipei.

Même si le marché chinois est loin d'être homogène², il présente un fort potentiel par sa taille, ses avantages comparatifs en matière de coûts de production ainsi que ses larges perspectives de développement des échanges commerciaux.

I.1. Financement des échanges commerciaux en expansion

L'intégration de la Chine dans l'économie mondiale s'est accélérée avec son entrée dans l'OMC. Cette entrée s'inscrit dans la continuité du processus de libéralisation lancé par Pékin à la fin des années 70. A l'inverse de la plupart des autres pays en transition, le gouvernement chinois a adopté une approche de libéralisation graduelle, avec un abaissement progressif des tarifs douaniers et une ouverture sélective des secteurs économiques. Les récents engagements de la Chine portent sur une ouverture globale de son marché intérieur avec une réduction des barrières tarifaires³ (droits de douanes) et non-tarifaires⁴ ainsi que sur l'ouverture du secteur des services.

¹ Chine continentale, Hong Kong, Taiwan.

² à cause d'une part des disparités régionales en terme de revenus, d'autre part en raison des réseaux de distribution encore très fragmentés et localisés

³Source DREE, « Investissements français en Chine ». D'ici 2010, les tarifs douaniers passeront en moyenne de 17% à 9.2% sur les produits industriels (avec un pic tarifaire maintenu à 47% pour les pellicules photographiques et l'automobile), de 22% à 15% pour les produits agricoles (sauf pour céréales maintenu à 65%). Par comparaison avec les autres pays, les concessions offertes par la Chine sont substantielles. Les tarifs douaniers pour d'autres pays sont : Argentine (30.9%), Brésil (27%), Inde (32.4%) et Indonésie (36.9%).

Ceci étant, la libéralisation consentie dans le cadre des accords OMC est, en réalité, canalisée par une série de mesures (au moins en ce qui concerne le secteur financier, exemple du relèvement des niveaux de capital requis pour les banques étrangères, par la nouvelle réglementation entrée en vigueur début 2002).

La logique chinoise initiée à la fin des années 1970, consolidée par l'entrée dans l'OMC est en effet celle d'un pilotage de la transition économique par recours à une dose contrôlée d'ouverture à des fins de réforme domestique. C'est sous cet angle semble-t-il que doit s'analyser le « cas chinois dans la mondialisation »

Certes, ces accords vont contribuer à augmenter les échanges commerciaux avec le reste du monde, car ils constituent aux yeux des autorités chinoises, au moins autant un levier d'ouverture des marchés **extérieurs** aux produits chinois (montée en puissance de la Chine dans le commerce mondial) qu'une libéralisation du marché **intérieur** (mesures protectionnistes pré et post OMC).

En effet, après son accession, les exportations chinoises bénéficieront du traitement de la nation la plus favorisée de la part de tous les pays membres. La plupart de ses grands partenaires lui accordaient déjà ce statut. Mais certains pays en Asie (notamment la Malaisie et la Thaïlande) et ailleurs (Pologne, Hongrie, Turquie et Argentine) vont devoir réduire un peu plus leurs droits de douanes et subir les effets de la concurrence chinoise sur leur industrie de main-d'œuvre (textile, cuirs). De plus, en tant que membre de l'OMC, la Chine profitera de l'élimination en 2005 des quotas sur le commerce mondial des produits textiles qui limitent les exportations des pays en développement vers les grands marchés américains et européens⁵. Par conséquent, ses parts de marchés mondiaux devraient s'accroître rapidement, notamment sur les secteurs de biens à forte composante de main-d'œuvre comme le textile. Selon les estimations de la Banque Mondiale, les exportations chinoises dans le textile pourraient représenter près de la moitié des exportations mondiales en 2005 (contre moins de 20% en 1995).

Ce fort potentiel de développement intéresse de nombreux investisseurs étrangers, d'où les flux massifs de capitaux étrangers⁶ et l'augmentation du nombre de firmes étrangères implantées en Chine (FIEs, entreprises à capitaux étrangers).

⁴ Parmi les engagements, on peut noter la suppression des subventions à l'exportation et la limitation de l'aide publique à l'agriculture à 8.5% de la valeur de la production, ce qui est largement supérieur au niveau actuel des subventions chinoises situé à 2.5%.

⁵ Toutefois, jusqu'en 2008, les pays membres se réservent la possibilité de faire jouer les mécanismes de sauvegarde contre les exportations textiles chinoises si celles-ci menaçaient leur marché.

⁶ Le flux annuels de IDE est en moyenne de USD 40 mds depuis 1995.

I.2. L'accompagnement des clients en Chine

Historiquement, le développement du commerce extérieur de la Chine a requis des opérations de support financier, le *trade finance*. Ces opérations sont traditionnellement parmi les premières missions d'une banque⁷. En effet, les banques et les institutions financières étaient à l'origine au service des échanges commerciaux. La symbiose entre banque et commerce trouve son fondement dans la nature du risque et sa dimension temporelle. Comme le retour sur investissement est par nature différé dans le temps par rapport à la mise de fonds, ceci nécessite l'intervention d'un intermédiaire financier. BNP Paribas figure parmi les leaders mondiaux en *trade finance*.

Pendant longtemps, les activités de trade finance et de règlements internationaux sont restés sous le monopole des banques domestiques chinoises, tant que les activités de commerce extérieur ont été dominées par les entreprises d'Etat. Mais les FIE ont gagné en puissance et représentent désormais environ 50% des exportations totales du pays. Une telle évolution élargit les perspectives pour les activités de *trade finance* pour les banques étrangères. En effet ces dernières disposent d'une gamme de produits et services plus sophistiqués et plus adaptés aux besoins des FIEs⁸. En théorie, leur marge de progression est grande, étant donné leur très modeste place actuelle dans le paysage financier chinois. Ceci étant, la part de marché des banques étrangères en Chine, après une dizaine d'années d'ouverture, reste limitée: 2.6 % des actifs, 1.4 % des prêts, 2.5 % des dépôts.

Par ailleurs, l'afflux d'investissement directs étrangers (IDE) et la multiplication des FIE augmentent les besoins de financement demandés en devises. Or les banques étrangères restent la première source de crédits en devises pour les FIEs qui ont un accès limité aux ressources financière locales. L'emprunt en monnaie locale pour les FIEs est soumis à des critères très stricts. Par ailleurs, les FIEs subissent aussi, à l'instar des entreprises privées locales, l'effet d'éviction de la part des entreprises publiques qui ont la priorité sur l'accès au crédit. Ainsi, les intermédiaires financiers étrangers trouvent-ils naturellement leur place dans le circuit de financement pour les entreprises étrangères implantés en Chine.

Outre l'accompagnement de leurs clients en Chine, l'attrait du marché financier local représente un motif supplémentaire pour les banques pour s'y établir.

I.3. Les opportunités sur les marchés financiers domestiques

La clientèle des résidents est restée pendant longtemps hors d'atteinte des banques étrangères en raison du système très strict de contrôle de change et de capitaux. Les banques n'étaient autorisées à travailler qu'en devises et avec les seules sociétés étrangères ou mixtes. L'entrée dans l'OMC ouvre de nouvelles perspectives pour les banques étrangères. Les accords prévoient de leur accorder l'accès au marché en monnaie locale⁹ pour les transactions avec les

⁷ Intervention de M. Pébereau devant l'Académie des Sciences Morales et Politiques ; 17 décembre 2001 « Le système financier français dans le marché mondial »

⁸ voir article de Yan Cui, « Development for foreign banks in China », Financial Faculty, Nankai University

⁹ pour les transaction en monnaie locale, le champ d'action des banques étrangères s'élargit progressivement à Dalian et Tianjin dès l'accession à l'OMC cad décembre 2001 ; à Guangzhou, Nanjing, Qingdao, Wuhan et Zhuhai en Décembre 2002 ; à Ningbo, shantou, Shenyang et Xian en décembre 2005 ; puis à l'ensemble du pays en décembre 2006.

entreprises chinoises à partir de décembre 2003, et avec les ménages chinois à partir de décembre 2006, sous certaines conditions¹⁰.

Par ailleurs, la non convertibilité de la monnaie chinoise a eu jusqu'ici pour corollaire non seulement les limitations apportées aux banques étrangères mais aussi l'exclusion des opérateurs étrangers des marchés financiers domestiques chinois. Et pourtant, les marchés financiers ont aussi un fort potentiel de développement. La capitalisation des places financières de Shanghai et de Shenzhen réunies se situerait dès aujourd'hui en deuxième position en Asie, derrière le Japon et avant celle de Hong-Kong à la réserve près que les actions chinoises sont sur-valorisées (PER de l'ordre de 30 à 40) en raison d'une tradition assez spéculative, et de l'étroussure des produits d'investissements offerts à la massive épargne chinoise. Les entreprises privées chinoises, pour lesquelles l'accès au financement bancaire est moins facile que pour les entreprises publiques, pourraient se tourner vers les marchés financiers comme solution alternative. Etant donné l'abondance d'un capital bon marché en Chine, un nombre croissant d'entreprises envisagent de solliciter les marchés financiers locaux plutôt que les places étrangères. Une telle tendance devrait inciter les banques d'investissement étrangères à s'intéresser davantage aux marchés des capitaux chinois, en tirant profit des possibilités limitées d'accès qui leur ont été récemment accordées, comme c'est le cas de notre filiale d'investissement banking BNP Paribas Peregrine, un des leaders du marché en Chine continentale et à Hong Kong.

Par ailleurs, une nouvelle réglementation a été mise en place autorisant les investisseurs étrangers à acheter des actions d'entreprises d'Etat détenues par l'Etat. Cette ouverture peut séduire certains investisseurs étrangers, la possibilité de prendre des participations dans des compagnies chinoises existantes. Ce nouveau mode d'accès s'inscrit dans la continuité du modèle des joint ventures initiées il y a une dizaine d'années.

L'introduction du Qualified Foreign Institutional Investors (QFII) system marque une autre étape. Ce système permet aux banques d'investissement, compagnies d'assurance et fonds de pension étrangers d'acquérir des actions A en monnaie locale (actions auparavant réservés aux investisseurs résidents chinois). Pour mémoire, le compartiment B du marché financier chinois, marché des actions en devises ouvert aux investisseurs étrangers, ne représente qu'une faible part de la capitalisation boursière totale (moins de 5%). Même si les marchés chinois suscitent encore beaucoup de réserves notamment en raison de l'opacité de la régulation, leur perspective de développement les rend incontournables pour les professionnels mondiaux. L'ouverture annoncée incite doré et déjà un certain nombre d'établissements financiers à déposer des demandes d'autorisation d'investissement auprès des régulateurs. BNP Paribas réfléchit aussi au sujet.

¹⁰ Parmi lesquelles la présence en Chine depuis 3 ans, et 2 ans consécutifs de profits

II. Bénéfices pour la Chine de l'implantation de firmes étrangères, notamment des banques.

II.1. Création d'emploi et croissance

L'afflux massif d'investissements directs étrangers (IDE) contribue au dynamisme de l'économie, notamment dans les secteurs exportateurs. Ces entreprises produisent 15% de la valeur ajoutée totale. Cette part s'élève à 30% quand on y inclut les entreprises avec un financement partiel ou total venant de Hong-Kong, Taiwan ou Macau.

La libéralisation des échanges devrait renforcer la spécialisation de la Chine dans les secteurs où elle dispose d'un avantage de coût, à savoir les industries à forte composante de main-d'œuvre. En théorie, cette spécialisation accrue dans les industries de main-d'œuvre permettra de générer des emplois afin d'atténuer les coûts sociaux des restructurations induites par l'ouverture et la libéralisation. En fait, le poids des entreprises à capitaux étrangers dans l'emploi total est relativement faible : seulement 7% de l'emploi urbain en Chine. Toutefois, l'arrivée d'entreprises étrangères a un effet positif sur le marché du travail local. On se bat pour recruter et stabiliser les élites, ce qui pousse les rémunérations à la hausse.

II.2. Transfert technologique, savoir faire et innovation

Toutefois, le risque éventuel d'une telle spécialisation dans les industries à forte composante de main-d'œuvre pourrait être une moindre mobilisation des ressources pour les secteurs à forte intensité de capital et de technologie ainsi qu'un appauvrissement des capacités industrielles du pays. En fait, cette crainte n'est probablement pas justifiée. En effet, la Chine pourrait monter en gamme assez rapidement grâce à l'afflux massif des IDE. Certes, les IDE sont majoritairement issus de délocalisations de production de faible valeur ajoutée de firmes étrangères, attirées par la main-d'œuvre bon marché. Néanmoins, certains IDE sont aussi des implantations requérant plus de savoir-faire et une composante technologique plus importante (par exemple biens de consommation électronique ou chimie). Certaines grandes firmes ont prévu ou disposent déjà de centres de recherche et développement en Chine. Les transferts technologiques qui en découleront bénéficieront à l'ensemble de l'économie par le phénomène de diffusion. En plus des progrès technologiques, les firmes étrangères sont susceptibles d'apporter aussi un savoir faire et une capacité d'innovation permettant d'enrichir la gamme de produits et de services disponibles.

¹¹ crédit export, lettres de crédits, prêts en devises voire en syndication

¹² Société régionale, basé dans la province de Hubei au centre de la Chine, classé 8è des securities chinoises. Liée à Qingdao Haier, l'un des principaux groupes chinois d'électronique grand public. Spécialisée dans la souscription de titres, les activités de courtage traditionnel ou en ligne, les produits immobiliers, conseil en investissement, la gestion d'actifs, les fusions acquisitions ou encore le capital-risque.

III. Bilan de l'implantation de BNP Paribas en Chine

III.1. Les facteurs de succès

La crédibilité de l'engagement de BNP Paribas en Chine dans le long terme s'appuie sur une présence de 45 ans à Hong Kong indispensable plaque tournante tant au niveau des flux commerciaux que des flux financiers relatifs à la Chine continentale. La banque entretient une culture de relation durable avec le client, favorisée par le développement d'un encadrement local et son souci de la qualité. Sa communication externe passe par le *benchmarking*, c'est-à-dire se faire reconnaître par ses performances dans les classements, qu'il s'agisse des performances dans les métiers, de la qualité et de la recherche.

Les facteurs de succès de l'implantation de BNP Paribas s'appuient sur la diversification des sources de rentabilité pour lisser les conséquences des aléas du marché (notamment en développant les activités à faible consommation de capital et présentant une rentabilité récurrente), l'utilisation des complémentarités (« cross selling »), par exemple entre la banque de gros et le private banking à Hong Kong, outre sa capacité d'innovation précédemment évoquée.

En parallèle, la présence de BNP Paribas se renforce aussi à partir d'entités locales, soit par le rachat d'institutions financières déjà présentes, comme Prime East (en 1996) et Oakridge (en 1998), spécialisée dans les obligations en monnaies asiatiques. La banque a aussi racheté Peregrine en 1998. Basée à Hong Kong, cette banque disposait aussi de bureaux à Pékin et Shanghai et travaille activement avec la Chine continentale depuis Hong Kong. BNP Paribas Peregrine jouit d'une meilleure irrigation locale que ses concurrents. 90% des membres de l'équipe sont des Chinois de Hong Kong qui ont une intimité exceptionnelle avec le tissu économique et donc une excellente capacité de réaction.

Ce développement de BNP Paribas peut aussi prendre la forme de coopérations locales, à travers les joint-ventures (JV) :

- création en 1992 d'une JV de banque commerciale (International Bank of Paris and Shanghai, IBPS) avec la première banque chinoise, l'Industrial and Commercial Bank of China ;
- création en cours d'une JV de gestion d'actifs sur le marché domestique chinois. avec Shenyin & Wanguo, dans le cadre des accords OMC ;
- création en cours d'une JV, avec Chiangjiang Securities, afin de développer des activités de banque d'investissement (structuration et distribution d'actions sur le marché primaire, fusions-acquisitions), dans le cadre des accords OMC ;
- Dans chaque cas, BNP Paribas procède à un transfert de technologie, de savoir-faire, et de personnel, qui bénéficient au partenaire chinois et à la JV dans son ensemble.

Mais cette implantation ne s'est pas effectuée sans obstacles ni contraintes.

¹³ directeur de territoire de BNP Paribas pour la Chine et Hong Kong

¹⁴ responsable du Trade Center et des PME

¹⁵ Voir Frédérique Sachwald, « Du bon usage de la mondialisation », 2003

III.2. Les contraintes rencontrées

III21 – La contrainte de partenaire :

Le modèle de développement par joint-venture, promu par les autorités chinoises, est en partie *contraint* :

- certes, le partenaire chinois apporte les capacités de distribution qui font défaut au partenaire étranger, ainsi que sa connaissance du marché et du tissu local ;
- mais les contraintes liées à l'existence d'un partenaire chinois, a fortiori majoritaire, ne sont pas négligeables (divergence partielle d'objectifs, y compris financiers, inertie et lenteur du processus de décision etc)

III.2.2 – Les obstacles culturels :

La Chine étant un marché assez particulier (forte identité linguistique et culturelle, pratique des affaires spécifique, environnement peu perméable aux modèles occidentaux), il est important pour une entreprise étrangère de se doter d'une interface. C'est le cas de BNP Paribas, qui capitalise sur des équipes locales multiculturelles et une présence ancienne en Chine, qui lui a permis de tisser des liens précieux avec les acteurs locaux.

III.2.3. Contraintes institutionnelles et juridiques

Une partie des difficultés tient aussi à l'hyper-réglementation ou à l'inverse la « sous réglementation » (vide juridique), bref à l'absence d'un Etat de droit. A l'inverse, une place comme Hong Kong, dotée d'un cadre juridique transparent, aux meilleurs standards internationaux, ancré dans les moeurs, et promu par des organes de régulation efficaces et respectés, dispose d'un véritable avantage comparatif au sein du monde chinois. La plupart des grands groupes internationaux, dont BNP Paribas, qui y ont de longue date établi leur siège régional, ne s'y sont pas trompés.

III.2.4. Une ouverture sous haut contrôle

Les bénéfices attendus des concessions consenties par la Chine dans le cadre de l'OMC sont en partie altérés par la mise en place de nouvelles règles plus restrictives, notamment dans le secteur financier. En effet, l'ouverture récente, évoquée précédemment, du marché financier local aux investisseurs étrangers se fait sous haut contrôle, avec une réglementation très stricte.

Etant donné que les compagnies étrangères bénéficient d'une grande puissance financière, elles pourraient facilement prendre le contrôle des entreprises publiques chinoises. Cette ouverture sera donc strictement encadrée à travers le mécanisme du « Qualified Foreign Institutional Investors » (QFII ou Système d'Investisseurs Institutionnels Etrangers Agréés), suivant l'exemple de ce qui est pratiqué depuis de longues années à Taiwan. L'accès au marché est limité à des investisseurs institutionnels agréés, qui doivent répondre à certains critères et respecter certaines règles et limites¹⁶. Ces investisseurs agréés pourront investir en

¹⁶ Les candidatures devront être présentées à la fois à la Commission de Régulation des Marchés Financiers (CSRC) qui délivrera un Permis d'activité d'investissement en actions et à l'Administration des Changes (SAFE) qui fixera un plafond d'investissement.

actions A cotées à Shanghai et Shenzhen, en obligations d'Etat et de sociétés, et en autres instruments financiers approuvés par les autorités chinoises.

Pour les autorités chinoises, l'avantage du système de QFII est qu'il est graduel, réversible et adaptable aux conditions du moment. Les régulateurs restent en effet les maîtres du jeu puisqu'ils délivrent les autorisations et fixent les plafonds d'investissement individuels de manière peu transparente. Autre élément d'incertitude, les autorités sont restées vagues dans les modalités de vente de ces actions aux investisseurs étrangers. Par ailleurs, certains mettent en doute l'intérêt des investisseurs étrangers pour un marché où les compagnies sont pour la plupart mal gérées et à peine profitables.

En ce qui concerne le milieu bancaire, le nouveau dispositif réglementaire, publié fin janvier 2002 multiplie les barrières non tarifaires. Les banques étrangères seront tenues de réinjecter des fonds propres à des montants assez dissuasifs qui varient selon la gamme de métiers et le segments de clientèle (chinois ou étrangers). Après 2007, pour faire des opérations en devises étrangères et en monnaie locale avec les deux clientèles une banque étrangère aura dû recapitaliser à hauteur de USD 72 mn par succursale, sans consolidation possible du capital requis au niveau national, avec en plus des ratios prudentiels assez contraignants. Selon Didier Balme « avec une profitabilité en Chine plutôt faible (moins de 5%) il sera difficile de justifier auprès des actionnaires une telle augmentation ». Mais un départ serait politiquement très coûteux. Ceci va pousser certaines banques étrangères à recentrer leurs activités, au moment même où la rhétorique officielle brandit la menace d'une arrivée massive de la concurrence étrangère ...

La mise en place de telles barrières de protection répond à la crainte des autorités chinoises devant les risques qu'une libéralisation économique et financière, même graduelle, peut faire peser sur l'économie chinoise.

IV. Une transition difficile :

IV.1 – D'un système à l'autre :

En théorie, la libéralisation, en élargissant les perspectives de développement et en créant de nouvelles opportunités n'est pas sans risque pour l'économie chinoise. Cette dernière est caractérisée par une structure duale, composée d'une part par un secteur exportateur dynamique dominé par les entreprises à capitaux étrangers, d'autre part par un secteur industriel d'entreprises publiques et un secteur agricole moins performants. Ces derniers sont fragilisés par des surcapacités importantes et une situation financière peu solide. C'est surtout vrai pour les entreprises publiques qui sont caractérisées par une faible rentabilité et un endettement élevé qui a été facilité par un accès privilégié au financement bancaire. Les entreprises publiques et le secteur agricole, qui doivent leur survie principalement au soutien et à la protection de l'Etat, devraient être affectés par la réduction des barrières tarifaires et la suppression des traitements privilégiés. Les secteurs industriels les plus touchés devraient être la métallurgie, la chimie, l'équipement de transport, l'agroalimentaire, et surtout les producteurs d'automobiles, déjà en surnombre¹⁷.

¹⁷ Secteur dominé par des entreprises publiques (2000 entreprises au total en 1999), tourné vers le marché domestique (seulement 2% de la production est exportée). Les producteurs d'automobiles bénéficiaient de taux encore fortement dissuasifs pour les importations avant l'entrée dans l'OMC (80% à 100% en 1999, bien qu'en réduction par rapport au niveau de 110%–150% entre 1995 et 1999).

Ainsi, s'il est vrai que la faiblesse des entreprises publiques, endettées massivement auprès des banques d'Etat, fragilise l'ensemble du système bancaire chinois, c'est bien l'économie administrée, et non la « libéralisation », qui est à la source de ce problème. Les banques publiques chinoises, qui dominent le système bancaire¹⁸, sont en effet grevées par des créances douteuses provenant pour la plupart des entreprises publiques. Selon diverses estimations, le montant total de ces créances douteuses représenteraient entre 30% et 60% du total de l'encours de crédit.

IV.2 – Nécessité et dilemme des réformes structurelles :

Depuis quelques années, le gouvernement a pris des mesures pour assainir le système bancaire, avec la fermeture des entités financières insolubles, une recapitalisation des banques d'Etat. Une partie des créances douteuses a été transférée vers des organismes spécialisés : les organismes de défaisance (Asset Management Companies ou AMC). En 1999, quatre AMC ont été créées pour traiter les créances douteuses provenant des quatre banques commerciales d'Etat pour un montant total de RMB 1400 milliards (équivalent à 17% du PIB de 1999). Mais depuis ce transfert, le traitement des créances douteuses a été lent et peu efficace. A la fin de 2002 il restait encore dans les AMC RMB 1200 milliards de créances douteuses non traitées

De plus, la croissance du crédit domestique reste toujours élevée. En l'absence d'amélioration notable dans la politique d'attribution de crédit, encore largement influencée par les directives de l'Etat en faveur des entreprises publiques fragiles, la qualité des crédits peut difficilement s'améliorer. Les créances douteuses risquent de continuer de s'accumuler dans le bilan des banques. Pour être complète et efficace, une réforme du secteur bancaire doit aussi s'accompagner d'une réforme en profondeur de l'ensemble des entreprises publiques qui sont à l'origine de l'essentiel des créances douteuses.

Par ailleurs les lenteurs des réformes structurelles, tant au niveau bancaire qu'au niveau des entreprises d'Etat, proviennent aussi en partie d'un cadre légal encore peu développé et peu efficace, mais aussi des velléités autonomistes à l'échelon provincial et local (de la part des autorités et des entreprises d'Etat elles-mêmes), et plus fondamentalement du dilemme entre réforme économique et maintien de la stabilité sociale. Les révisions et les améliorations des lois (notamment celles concernant les mise en faillite et les fusions) sont encore trop récentes pour être pleinement appliquées. Le seraient-elles, cela ne réglerait qu'une partie du problème : la difficulté de la transition chinoise est bien celle du passage d'un système à un autre, sans précédent historique, et dépasse le sujet de l'avènement de l'Etat de droit, qui n'en est qu'une composante, certes de taille.

La difficulté de cette transition tient en partie à un dilemme entre la pression sociale grandissante et la nécessité d'avancer dans les réformes. Les réformes des entreprises d'Etat sont retardées en raison du coût social qui pourrait en découler. Le chômage est déjà potentiellement élevé, en dépit des faibles chiffres officiels (autour de 4% pour le chômage urbain). En effet, il faut aussi tenir compte de la population « flottante » rurale en exode. Le chômage réel serait plus proche de 10% à 15% de la population active.

¹⁸ avec plus de 75% du total des actifs.