



L'État chinois actionnaire

Même si la Chine s'est engagée à réformer ses entreprises publiques, bon nombre d'entre elles ne fonctionnent toujours pas sur des bases commerciales. Si certaines réformes ont porté fruit, d'autres ont causé des problèmes inattendus. Le présent article décrit des moyens d'améliorer le processus.

Harry G. Broadman

A LA NEUVIÈME foire annuelle qui s'est tenue l'automne dernier à Harbin, capitale de la province chinoise du Heilongjiang, 1.078 petites et moyennes entreprises publiques regroupant 320.000 employés ont été mises en vente. Les autorités provinciales ont même tenté de céder gratuitement certaines entreprises en difficulté.

Même si des actions de cette nature semblent indiquer que la Chine est bien engagée sur la voie de la privatisation, l'État reste propriétaire d'entreprises clés. En laissant à l'État des fonctions normalement dévolues aux actionnaires privés, la stratégie de réforme des entreprises publiques — visant à séparer le monde des affaires de l'administration publique — a engendré des problèmes inattendus pour ses concepteurs : dilapidation des actifs, décapitalisation, manipulation des salaires et fraude fiscale. Ces problèmes, outre qu'ils compromettent les objectifs de la réforme des entreprises chinoises, se répercutent sur le secteur financier et mettent en péril des éléments critiques du programme global de réforme économique.

Le problème des entreprises publiques

Les expériences d'actionnariat de la Chine ont notamment porté sur le recours au contrat-plan, la promotion d'une plus grande autonomie des gestionnaires, la corporatisation et la diversification de la propriété. La décentralisation de l'autorité exercée par l'État a été au cœur de ces expériences. La supervision des 114.000 entreprises industrielles publiques a été dévolue aux autorités provinciales, à l'exception de deux ou trois mille qui restent sous le contrôle de l'administration centrale à Beijing. Récemment, une organisation à plusieurs paliers de bureaux de gestion, d'entreprises d'exploitation et de comités de surveillance des actifs publics a commencé à prendre forme. D'importants groupes nationaux d'entreprises et des holdings sont également mis sur pied. Les autorités chinoises ont décidé il y a plusieurs années de choisir 1.000 entreprises publiques importantes et hautement prioritaires afin de les renforcer, et de se départir de la plupart des autres. Cependant, la proportion des entreprises publiques ainsi cédées reste relativement faible (peut-être 10 à 15 %) et presque toutes sont de petite taille. (Dans certaines pro-

vinces, près de la moitié des petites entreprises publiques ont ainsi été cédées au secteur privé.)

Certaines des réformes du secteur des entreprises, malgré leur caractère ponctuel, ont été réellement novatrices et ont accru la productivité. Toutefois, malgré l'expansion du secteur non public — collectifs urbains, entreprises de cantons et de villages, entreprises appartenant à des particuliers et projets financés par l'étranger — favorisée par les réformes qui ont libéralisé l'entrée sur les marchés, éliminé le contrôle des prix, amoindri les restrictions à l'investissement, augmenté la neutralité fiscale pour différents types d'entreprises et exposé le marché à la concurrence internationale, les entreprises publiques restent le moteur principal du secteur industriel chinois. Les entreprises industrielles publiques représentent aujourd'hui le tiers de la production nationale, plus de la moitié des actifs, les deux tiers des emplois urbains et près des trois quarts des investissements. Elles produisent des matières premières essentielles et dominent des secteurs à forte intensité de capital comme ceux de l'énergie, de l'acier, des produits chimiques et du matériel d'équipement.

Les réformes n'ont toutefois pas réglé les problèmes fondamentaux des grandes entreprises. Malgré une croissance économique record, les profits des entreprises industrielles publiques sont tombés de 6 % à moins de 1 % du PIB ces dernières années. Beaucoup d'entreprises publiques sont technologiquement inefficaces. La plupart sont toujours tenues d'offrir une protection sociale à vie aux employés et à leur famille. Leur masse salariale compte en outre une proportion croissante d'employés en surnombre ou retraités. Elles sont de plus en plus nombreuses à perdre de l'argent : près de la moitié — contre le tiers il y a seulement quelques années — accusent des pertes nettes représentant au total environ 1 % du PIB. Les taux d'utilisation des capacités des usines pour les principaux produits industriels des entreprises publiques sont aujourd'hui inférieurs à 60 %. Pourtant, ces entreprises absorbent plus des trois quarts du crédit intérieur des banques, affaiblissant encore davantage un système bancaire d'État déjà fragile. Selon des estimations officielles, les prêts improductifs, majoritairement accordés aux entreprises publiques, représentent

20 % du portefeuille des banques. De plus, cette demande de crédit a pour effet d'évincer l'investissement par les entreprises privées, qui sont pourtant les principales responsables de la croissance économique de la Chine.

Droits de propriété

Les réformes des entreprises chinoises ont notamment pour objectifs de clarifier les droits de propriété et de délimiter les rôles respectifs de l'État et des entreprises. En 1992, une nouvelle réglementation a donné aux gestionnaires des entreprises publiques les «Quatorze droits du gestionnaire autonome», y compris le droit d'établir les prix, le droit d'embaucher et de licencier les employés, etc. Cette réglementation est toutefois inégalement appliquée, et peu d'entreprises industrielles jouissent de tous ces droits.

La transformation des entreprises publiques en entreprises axées sur le marché est lente. En vertu de la loi chinoise sur les compagnies, les «investisseurs» doivent être identifiés dans les statuts de l'entreprise, ce qui complique singulièrement les choses. La question n'est pas simplement de trouver l'origine des financements, mais plutôt d'attribuer les droits de propriété. Les requérants concurrents — divers ministères ou organismes gouvernementaux — se montrent souvent incapables de s'entendre sur l'identité des investisseurs. Le problème est encore aggravé par le lourd endettement de la plupart des entreprises publiques. Tout le monde convoite les actifs, mais personne ne veut des dettes. À cause de l'incertitude qui entoure l'attribution des droits de propriété, on observe une asymétrie dans la répartition des droits et des obligations relatives aux bons et aux mauvais actifs. On assiste en fait à la «privatisation» des actifs et à la «socialisation» des dettes.

Les droits de propriété sont flous parce que les ministères et les administrations publiques sont à la fois actionnaires et gestionnaires. Nombre d'administrations publiques exercent en fait le rôle d'actionnaires. Au sein des organismes, horizontalement et verticalement, on assiste à une fragmentation et à l'exercice partiel de la fonction de propriétaire, aucune entité n'acceptant d'assumer seule la responsabilité du résultat net. En conséquence, les gestionnaires exercent un degré d'autonomie plus grand que celui qui leur est accordé officiellement et sont libres d'adopter un comportement opportuniste à l'abri de tout système d'équilibre des pouvoirs.

Réformes d'organisation

Les changements organisationnels ont été les aspects les plus visibles du processus de réforme des entreprises chinoises puisqu'ils ont mené à la mise en place d'un réseau d'institutions et de groupes d'entreprises de gestion des actifs de l'État. Au niveau national, le Conseil d'État — c'est-à-dire le Cabinet — est l'ultime propriétaire des entreprises publiques au nom du peuple chinois, le Bureau national d'administration des propriétés de l'État jouant le rôle d'agent. Il existe dans les provinces et les villes des organisations de haut niveau semblables. Le niveau intermédiaire est constitué de holdings provinciaux et municipaux, ou entreprises d'exploitation des actifs publics. Les entreprises publiques constituent le troisième niveau.

Dans la nouvelle structure organisationnelle, les champs de compétences ne sont pas clairement délimités, et les con-

seils de direction et d'administration rassemblent souvent les mêmes personnes. En plus, les membres de ces conseils sont nommés non pas par des propriétaires versés aux pratiques commerciales ou par leurs représentants, mais plutôt par des organisations gouvernementales ou partisans. À de rares exceptions près, les bureaux de secteurs et les ministères ainsi que les grandes entreprises ont été transformés en nouvelles entités, mais la structure des entreprises n'a pas été modernisée. Beaucoup de gestionnaires ne voient guère d'autre différence que le nom entre les anciennes voies hiérarchiques et l'organisation des nouvelles entités. Il n'est pas surprenant dans ces conditions que la nouvelle organisation soit empêtrée dans les conflits d'intérêts qui empêchent de séparer la gestion des entreprises des affaires de l'État.

Incitations à la bonne gestion des entreprises

L'incitation à la bonne gestion est un sujet qui préoccupe les entreprises du monde entier. En Chine, le flou qui caractérise la propriété des entreprises publiques nuit à leur bonne gestion puisque la responsabilité de la surveillance des gestionnaires, reste mal définie. Le mélange des fonctions commerciales et sociales de l'entreprise et le fait que l'État est à la fois le propriétaire ultime des entreprises publiques et le responsable de leur réglementation embrouillent les objectifs de bonne gestion. Le problème est encore compliqué du fait que peu d'institutions responsables de la gestion des avoirs de l'État obtiennent régulièrement des informations actuelles, exactes et utiles sur la performance financière des entreprises qu'elles sont censées surveiller.

Même si l'entrée en jeu d'actionnaires individuels grâce à la mise en place d'un système de cotations publiques n'a pas abouti à une séparation claire des intérêts des propriétaires et des gestionnaires, de nouvelles structures de gouvernance sont apparues partout où on a réussi à diversifier la propriété pour inclure les investisseurs institutionnels. Néanmoins, il y a relativement peu d'entités extérieures — en particulier de banques — capables d'exercer un contrôle serré sur les entreprises publiques chinoises. Les quatre banques spécialisées sont principalement des agents de l'État. Malgré leurs efforts pour se transformer en institutions commerciales, elles ont encore beaucoup à faire avant de pouvoir affirmer leur indépendance. Les fusions (ou les menaces de prise de contrôle) peuvent être un outil efficace de discipline contre la mauvaise gestion. Cependant, la plupart des fusions de grandes entreprises publiques se font à l'initiative de l'État, et non sous l'action du marché.

À défaut d'une intégration des mesures d'incitation à la bonne gestion des entreprises dans un système d'équilibre des pouvoirs fondé sur le marché, beaucoup d'entreprises publiques chinoises continueront de fonctionner sans garde-fous, leurs gestionnaires et autres agents internes exerçant un contrôle de fait sur leur fonctionnement.

Programme d'action

La recherche de solutions à ces problèmes présente un immense défi au plan politique à cause de leur complexité et de leur interdépendance. Aucun de leurs éléments ne peut être traité isolément. Malgré les progrès qu'elle a déjà réalisés, la Chine pourrait consolider les réformes dans plusieurs domaines.

Resserrement des contraintes budgétaires. Les subventions versées aux entreprises publiques par la voie budgétaire ont diminué régulièrement ces dernières années. En 1993, les entreprises publiques bénéficiaient globalement de subventions budgétaires directes équivalant à presque 2 % du PIB; en 1995, ces subventions avaient été réduites à environ 1 % du PIB et, en 1997, elles étaient encore moins importantes. Le problème des subventions fournies par l'entremise du système financier s'est avéré plus complexe puisque ces aides sont moins transparentes et moins faciles à contrôler et à réduire. Bien que certaines réductions aient été opérées, les quatre principales banques d'État continuent à reconduire encore souvent des créances impayées sur les entreprises publiques. Les taux d'intérêt n'ont pas été suffisamment libéralisés pour permettre aux banques de différencier les conditions accordées aux entreprises en fonction des risques qu'elles posent, ce qui ouvre la voie à l'interfinancement. Les banques doivent insister davantage sur la bonne gestion de ces entreprises, notamment en exigeant qu'elles assument le service de leur dette. Cependant, même dans les cas où on a effectivement resserré les conditions attachées à l'aide budgétaire et financière, les entreprises publiques chinoises — comme celles d'autres pays en transition — ont réussi à se soustraire à la restructuration financière en recourant aux arriérés interentreprises, ou en obtenant des prêts concessionnels à des conditions non commerciales auprès des entreprises de services publics ou autres.

La réduction des subventions accordées aux entreprises publiques au cours des dernières années a eu des répercussions évidentes : des centaines de milliers de travailleurs sont licenciés par les entreprises non rentables. Cependant, il est rare qu'on liquide de grandes entreprises non viables par la voie de la faillite pour recycler leurs actifs dans des utilisations plus productives. Comme on l'a vu dans d'autres pays, il importe, pour assurer une restructuration valable des entreprises publiques, de créer un cadre qui permette aux créanciers d'exercer leurs droits en cas de faillite.

Promotion de la concurrence. Une concurrence plus vive, qu'elle provienne de l'intérieur ou de l'étranger (ce que l'adhésion de la Chine à l'Organisation mondiale du commerce favoriserait), pousserait les entreprises publiques à se restructurer. Leur part du marché intérieur chinois a déjà été sensiblement rognée par les entreprises privées, mais l'héritage de l'économie planifiée fait que dans certains segments du marché (notamment dans le secteur de l'industrie lourde) les entreprises publiques sont protégées par une autarcie régionale artificielle. Une enquête a révélé que la part moyenne du marché provincial revenant aux entreprises publiques était de 53 %. Elle a en outre mis en lumière l'interdépendance de ces entreprises : elles achètent en moyenne 60 % de leurs intrants chez leur plus important fournisseur qui, dans 78 % des cas, est également une entreprise d'État. Par ailleurs, elles vendent en moyenne 41 % de leur production à leur plus gros client qui, dans 60 % des cas, est également une entreprise d'État.

Les obstacles implicites ou explicites à l'entrée — notamment pour des entreprises rivales potentielles basées dans dif-



M. Harry G. Broadman est économiste principal chargé des opérations en Russie à la Banque mondiale. De 1993 à 1997, il était économiste senior chargé des opérations en Chine.

férentes régions de la Chine — sont graduellement éliminés, mais demeurent nombreux. Des méthodes complexes et non transparentes d'attribution de licences aux entreprises empêchent l'entrée d'éventuels nouveaux joueurs dans les provinces «étrangères». Dans les secteurs clés comme ceux de l'électronique, de la pétrochimie et du matériel d'équipement, le profil de la répartition des marchés entre provinces n'a pas beaucoup changé ces dernières années, en particulier au niveau du commerce de gros. Dans les secteurs commerciaux en aval, toutefois, l'interpénétration des marchés est de plus en plus prononcée. Les mesures d'encouragement du commerce et des investissements interrégionaux favoriseront la restructuration des entreprises et les économies d'échelle, tout en oeuvrant à l'unification d'une économie en expansion.

Amélioration de la gestion des entreprises. Une plus grande diversification de la propriété des entreprises publiques pourrait fournir une excellente occasion d'en améliorer la gestion. De

plus en plus, l'État chinois cède au secteur privé une participation minoritaire dans les entreprises publiques, principalement par le biais de coentreprises avec des participants étrangers et de la vente d'actions à la bourse, en Chine ou ailleurs. Toutefois, cette diversification n'est pas suffisante en soi et, à défaut d'un cadre institutionnel assurant l'équilibre des pouvoirs, elle risque d'aggraver les problèmes de contrôle interne. La clé de la réussite en la matière consiste à faire en sorte que la diversification s'appuie sur des procédures transparentes et concurrentielles, qu'elle soit interrégionale et intersectorielle, qu'elle autorise le transfert des actions et, surtout, que les investissements soient gérés pour le compte de l'État par des professionnels indépendants — dépositaires ou mandataires — dont la rémunération est liée aux résultats. La réorientation des entreprises publiques chinoises en fonction des lois du marché devra ramener l'État au rang d'actionnaire minoritaire passif.

Simplification des structures organisationnelles. Les nouvelles strates d'administration doivent être éliminées dans la mesure du possible, et surtout dans le cas des grands groupes d'entreprises qui se forment actuellement. Le problème des *chaebols* coréens donne un exemple convaincant à cet égard. Pour compléter cette réorganisation, il serait utile de pouvoir compter sur un marché robuste de gestionnaires tant au niveau interne qu'à l'échelle interentreprises, intersectorielle et interrégionale. Une participation accrue d'éléments externes assurée par la nomination de représentants du secteur privé aux conseils d'administration des entreprises est également importante. Les administrateurs devraient venir de régions différentes et justifier d'antécédents variés. La diversification intersectorielle et interrégionale de la gestion et des actionnaires est une autre condition essentielle à remplir.

Création d'un marché pour le contrôle des entreprises. Le rythme de la restructuration par la voie des fusions et des acquisitions d'entreprises publiques s'accélère. Ces actions sont importantes puisqu'elles aident à résoudre certains problèmes (par exemple la duplication des installations et les usines de taille insuffisante) qui ont découlé de la décentrali-

sation. Toutefois, comme on l'a mentionné plus haut, beaucoup de ces fusions ont été organisées par les pouvoirs publics. On pourrait promouvoir la mise en place d'un marché pour le contrôle des entreprises qui permettrait de faire intervenir un élément de concurrence dans les opérations de fusion et d'acquisition. Un tel mécanisme, en rendant crédible la menace d'une prise de contrôle des entreprises mal gérées, renforcerait la gouvernance et favoriserait une utilisation plus productive des actifs de l'État. Il pourrait prendre assise sur le réseau en formation des centres régionaux de transaction sur les droits de propriété.

Modernisation des pratiques comptables et des procédures d'audit. À défaut d'informations exactes, transparentes et utiles au plan commercial sur la performance des entreprises, les autres aspects de la réforme des entreprises publiques perdront tout leur sens. La plupart des mécanismes comptables utilisés par ces entreprises restent axés sur la comptabilité plutôt que sur la gestion financière. Les règles comptables en vigueur en Chine s'écartent des normes internationales quant aux fondements politiques de leur plan d'ensemble, à la clientèle visée et à la définition des termes. Selon les pratiques internationales, les investisseurs et les créanciers sont les principaux utilisateurs des informations comptables. Les normes comptables récemment diffusées en Chine sont plus précises et plus complètes que les principes généraux appliqués antérieurement. Si on les applique intégralement, les comptes établis selon les règles chinoises se rapprocheront de ceux qui sont produits conformément aux règles internationales. Mais l'amélioration des normes de comptabilité n'empêche qu'il faudra former un grand nombre de cadres aux méthodes d'établissement des comptes. Les prévisions relatives aux liquidités, notamment celles des entreprises les plus grandes, doivent être publiées sur une base semi-annuelle ou trimestrielle. De plus, les comptes d'opérations financières doivent faire l'objet d'un audit indépendant et être publiés.

Conclusion

Les mesures prises par la Chine sont un reflet du sérieux que ce pays attache à la réforme des entreprises publiques. Au cours des quinze dernières années, les autorités chinoises ont pris des mesures novatrices, quoique ponctuelles, qui n'ont donné que des résultats modestes. Malgré les progrès réalisés, les tentatives de réforme des grandes entreprises publiques n'ont pas répondu aux espoirs des dirigeants chinois. Aujourd'hui, cette question suscite un regain d'attention chez ceux qui souhaitent accroître la rentabilité des entreprises et renforcer le secteur bancaire. À court terme, les réformes devraient se faire sur deux axes avec, d'une part, le renforcement du cadre institutionnel général, notamment en ce qui a trait aux droits de propriété, aux mesures d'encouragement à la bonne gestion des entreprises, à la concurrence et aux autres formes d'équilibre des pouvoirs axées sur le marché, et, d'autre part, la poursuite de la réduction de la part de l'État dans les entreprises pour faire de celui-ci un actionnaire minoritaire passif dont les actions seront gérées par des professionnels indépendants. À moyen terme, l'État devrait se désengager complètement des entreprises dans les secteurs foncièrement concurrentiels. **F&D**

Lectures recommandées :

Banque mondiale, China's Management of Enterprise Assets (Washington, 1997).

Harry G. Broadman, *Directeur de publication*, Policy Options for Reform of Chinese State-Owned Enterprises (Washington, Banque mondiale, 1996).

Nicholas Lardy, *China's Unfinished Economic Revolution* (Washington, Brookings Institution, 1998).

Yingyi Qian, «The Institutional Foundations of China's Market Transition», *allocution présentée à la Conférence annuelle de la Banque mondiale sur l'économie du développement* (Washington, Banque mondiale, avril 1999).

Infrastructure in a Market Economy

January 16-28, 2000 and July 9-21, 2000

Infrastructure in a Market Economy is designed for officials in the public or private sector who are responsible for developing and implementing initiatives for the private provision of infrastructure. The program provides participants with practical tools to:

- Analyze economic and political implications of relying on private firms to provide infrastructure
- Manage the technical issues that shape privatization strategies, including project finance
- Develop an effective privatization process that maximizes both the short and long-term benefits to the public
- Determine when regulation is necessary and how to design effective regulatory agencies

For brochure and application, please contact:

Kathy Eckroad

Phone: (617) 495-1101, ext. 93

Email: kathy_eckroad@harvard.edu

www.ksg.harvard.edu/execed



H A R V A R D
U N I V E R S I T Y

John F. Kennedy School of Government