

FOCUS · El sistema financiero chino: ¿un gigante con pies de barro?

Las dudas sobre la sostenibilidad de la elevada deuda china han alimentado la preocupación sobre el estado de salud del sistema financiero del país y es que, según el Banco Mundial, el crédito doméstico aportado por el sector financiero en China representa un 196,9% del PIB (en la eurozona es el 155,6% y en EE. UU., el 238,3%). Más allá del aumento de la deuda, preocupan su calidad y las instituciones que están protagonizando este fenómeno, dos factores que como veremos están muy relacionados.

En cuanto a los protagonistas, los bancos son las instituciones que predominan en el sistema financiero chino. Sus activos quintuplican los activos del resto del sector que conforma el denominado *shadow banking*. A su vez, los grandes bancos públicos dominan el sector, con un 38% de los activos bancarios. Con todo, el mapa bancario está cambiando: dicha cifra se acercaba al 50% hace apenas cinco años. Y es que, recientemente, han irrumpido con fuerza bancos de dimensiones más reducidas, principalmente los bancos comerciales urbanos, que ya poseen el 11,5% de los activos bancarios (menos del 1% en 2011), así como los bancos comerciales de capital mixto¹ (18,5% de los activos actualmente y 16% en 2011). Actualmente existen 133 bancos comerciales urbanos y 12 bancos de capital mixto en China.

Si nos centramos en el análisis de la calidad de la deuda, las cifras oficiales de créditos morosos están por debajo del 2% del total, pero las mismas autoridades chinas han reconocido que la deuda de mala calidad es mayor. Por un lado, no toda la deuda de mala calidad está clasificada como morosa (por ejemplo, algunos préstamos que han sido reestructurados). Por otra parte, existe la sospecha de que muchos préstamos dudosos se han titulizado y reconvertido en productos de gestión de patrimonio (WMP por sus siglas en inglés) que la banca ha vendido a la banca en la sombra o a clientes minoristas. Los WMP son productos financieros que ofrecen una rentabilidad superior a la de los depósitos bancarios, y son una fuente de riesgo importante por dos razones. La primera es que hay un gran desconocimiento sobre qué inversiones están financiando realmente y, de hecho, existe el temor a que sean inversiones de elevado riesgo, con un importante protagonismo del sector inmobiliario (en el que los temores a que se haya gestado una burbuja son sobradamente conocidos). La segunda es que existe un riesgo de *maturity mismatch*: los WMP que se venden suelen vencer a corto plazo (seis meses) pero los activos de estos vehículos tienen vencimientos mucho más largos (préstamos poco líquidos con vencimientos a más de un año). Una fuente adicional de preocupación es el elevado grado de incertidumbre que existe sobre el verdadero riesgo que estos productos suponen para los bancos: el 74% de WMP no dispone de una garantía explícita por parte de los mismos, pero se teme que haya una garantía implícita o no formal y que, en caso de impago, asumirían parte de las pérdidas.

Han sido los pequeños y medianos bancos comerciales urbanos y de capital mixto así como los bancos rurales,² que no gozan del mismo grado de apoyo estatal, los que mayoritariamente han utilizado los WMP con el objetivo

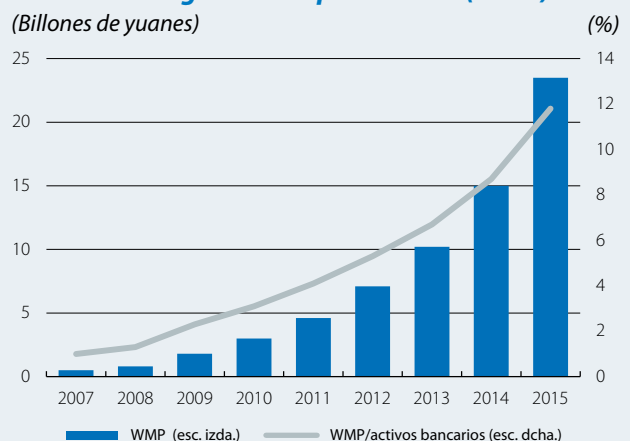
1. El Gobierno no es el propietario de los bancos de capital mixto aunque, en general, cuenta con una participación minoritaria.

de mejorar artificialmente sus balances ante las autoridades regulatorias. Los riesgos del sistema financiero se han acentuado recientemente ya que dichos bancos han acudido en masa al mercado interbancario.³ En la medida en que dichos bancos han aumentado significativamente su dependencia del mercado interbancario, los riesgos de contagio desde este segmento de bancos al resto del sistema también se ha agudizado. El último toque de alerta lo han dado las principales agencias de *rating*, como Moody's y S&P, advirtiendo de que los bancos pequeños han empezado a invertir en los WMP de otros bancos.

Otro factor a destacar que amenaza la calidad de la deuda es el alto grado de exposición de los bancos comerciales urbanos y rurales con respecto al mercado inmobiliario. Este fenómeno se explica por los estrechos lazos que dichos bancos mantienen con el poder local, lo que ha provocado que se hayan concedido una gran cantidad de créditos a inversores y gobiernos locales para financiar costosos proyectos inmobiliarios de dudosa viabilidad. Una disminución abrupta de los precios de la vivienda o del suelo podría tener un impacto negativo notable en el balance de estos bancos, ya que reduciría el valor de las garantías utilizadas en los créditos y haría aumentar la tasa de morosidad.

En resumen, en los últimos trimestres los riesgos del sistema financiero chino se han acrecentado de forma notable. Los bancos de pequeñas dimensiones han cobrado protagonismo, pero son las instituciones más vulnerables. Ello ha provocado un aumento de la complejidad e interconexión del sistema financiero y ha conllevado una atomización significativa de los riesgos y un incremento de la deuda de mala calidad y de la exposición al sector inmobiliario. Estos elementos hacen todavía más ardua la tarea de poner un poco de orden en el ya de por sí intrincado sistema financiero chino.

Productos de gestión de patrimonio (WMP)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la China Banking Regulatory Commission y del FMI.

2. Los bancos rurales, cuyo número asciende a 2.350, han tenido durante los últimos años un porcentaje de los activos bancarios estable en torno al 13%.

3. El mercado interbancario representa actualmente el 16% de la financiación total de los bancos frente al 8% en 2010, según datos del FMI.