

## FOCUS · El sistema financer xinès: un gegant amb peus de fang?

Els dubtes sobre la sostenibilitat de l'elevat deute xinès han alimentat la preocupació sobre l'estat de salut del sistema financer del país, i és que, segons el Banc Mundial, el crèdit domèstic aportat pel sector financer a la Xina representa el 196,9% del PIB (a la zona de l'euro, és el 155,6% i, als EUA, el 238,3%). Més enllà de l'augment del deute, preocupen la seva qualitat i les institucions que protagonitzen aquest fenomen, dos factors que, com veurem, estan molt relacionats.

Pel que fa als protagonistes, els bancs són les institucions que predominen en el sistema financer xinès. Els seus actius quintupliquen els actius de la resta del sector que conforma l'anomenat *shadow banking*. Al seu torn, els grans bancs públics dominen el sector, amb el 38% dels actius bancaris. Així i tot, el mapa bancari canvia: aquesta xifra s'acostava al 50% amb prou feines fa cinc anys. I és que, recentment, han irromput amb força bancs de dimensions més reduïdes, principalment bancs comercials urbans, que ja posseeixen l'11,5% dels actius bancaris (menys de l'1% el 2011), i bancs comercials de capital mixt<sup>1</sup> (el 18,5% dels actius actualment i el 16% el 2011). Actualment, a la Xina, hi ha 133 bancs comercials urbans i 12 bancs de capital mixt.

Si ens centrem en l'anàlisi de la qualitat del deute, les xifres oficials de crèdits morosos se situen per sota del 2% del total, però les autoritats xineses han reconegut que el deute de mala qualitat és major. D'una banda, no tot el deute de mala qualitat està classificat com a morós (per exemple, alguns préstecs que han estat reestructurats). De l'altra, existeix la sospita que molts préstecs dubtosos han estat titulitzats i reconvertits en productes de gestió de patrimoni (WMP, per les sigles en anglès), que la banca ha venut a la banca a l'ombra o a clients minoristes. Els WMP són productes financers que ofereixen una rendibilitat superior a la dels dipòsits bancaris i són una font de risc important per dues raons. La primera és que hi ha un gran desconeixement sobre quines inversions financen realment, i, de fet, es tem que siguin inversions d'alt risc, amb un protagonisme important del sector immobiliari (on els temors que s'hagi gestat una bombolla són del tot coneguts). La segona és que existeix un risc de *maturity mismatch*: els WMP que es venen solen vendre a curt termini (sis mesos), però els actius d'aquests vehicles tenen venciments molt més llargs (préstecs poc líquids amb venciments a més d'un any). Una font addicional de preocupació és l'elevat grau d'incertesa existent sobre el veritable risc que aquests productes representen per als bancs: el 74% dels WMP no disposen d'una garantia explícita per part de les entitats, però es tem que hi hagi una garantia implícita o no formal i que, en cas d'impagament, assumiren una part de les pèrdues.

Han estat els petits i mitjans bancs comercials urbans i de capital mixt i els bancs rurals,<sup>2</sup> que no gaudeixen del ma-

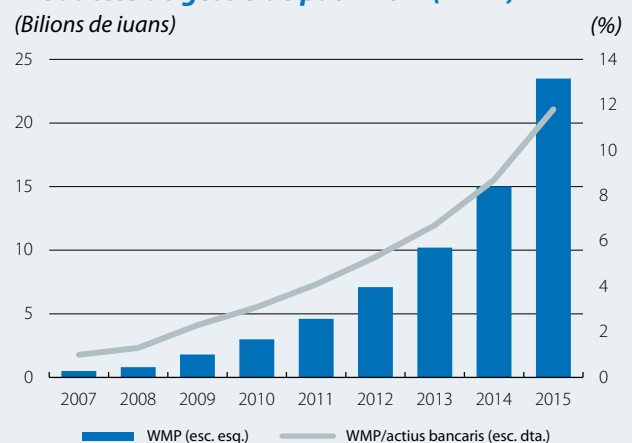
1. El Govern no és el propietari dels bancs de capital mixt, tot i que, en general, té una participació minoritària.

teix grau de suport estatal, els que, majoritàriament, han utilitzat els WMP amb l'objectiu de millorar, artificialment, els balanços davant les autoritats reguladores. Els riscos del sistema financer s'han intensificat recentment, ja que aquests bancs han acudit en massa al mercat interbancari.<sup>3</sup> En la mesura que aquests bancs han augmentat de manera significativa la seva dependència del mercat interbancari, els riscos de contagi des d'aquest segment de bancs a la resta del sistema també s'ha aguditzat. L'últim toc d'alerta l'han donat les principals agències de *rating*, com Moody's i S&P, en advertir que els bancs petits han començat a invertir en els WMP d'altres bancs.

Un altre factor destacat que amenaça la qualitat del deute és l'alt grau d'exposició dels bancs comercials urbans i rurals al mercat immobiliari. Aquest fenomen s'explica pels estrets vincles que aquests bancs mantenen amb el poder local, la qual cosa ha provocat que s'hagi concedit una gran quantitat de crèdits a inversors i a governs locals per finançar costosos projectes immobiliaris de dubtosa viabilitat. Una disminució abrupta dels preus de l'habitatge o del sòl podria tenir un impacte negatiu notable en el balanç d'aquests bancs, ja que reduiria el valor de les garanties utilitzades en els crèdits i faria augmentar la taxa de morositat.

En resum, en els últims trimestres, els riscos del sistema financer xinès han augmentat de forma notable. Els bancs de petites dimensions han guanyat protagonisme, però són les institucions més vulnerables. Això ha provocat un augment de la complexitat i de la interconnexió del sistema financer i ha comportat una atomització significativa dels riscos i un increment del deute de mala qualitat i de l'exposició al sector immobiliari. Aquests elements fan encara més àrdua la tasca de posar una mica d'ordre en el sistema financer xinès, ja prou intricat.

### Productes de gestió de patrimoni (WMP)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la China Banking Regulatory Commission i de l'FMI.

2. Els bancs rurals, el nombre dels quals puja a 2.350, han tingut, en els últims anys, un percentatge dels actius bancaris estable al voltant del 13%.

3. En l'actualitat, segons les dades de l'FMI, el mercat interbancari representa el 16% del finançament total dels bancs, en relació amb el 8% del 2010.