



Universitat Oberta de Catalunya
Màster Universitari en Estudis de la Xina i el Japó: món Contemporani

EL SHADOW BANKING EN EL DESENVOLUPAMENT ECONÒMIC I SOCIAL DE LA XINA

TREBALL FINAL DE MÀSTER

Autor:

Víctor M. Herrera Marimón

Supervisor:

Dídac Cubeiro Rodríguez

INDEX DEL DOCUMENT

<i>ABREVIATURES</i>	3
<i>ABSTRACT</i>	4
<i>INTRODUCCIÓ</i>	6
<i>ENDEUTAMENT DEL SECTOR BANCARI XINÈS I DEL SECTOR INDUSTRIAL</i>	8
1. <i>BREU HISTÒRIA DE LES REFORMES DEL SISTEMA BANCARI XINÈS</i>	8
2. <i>SITUACIÓ ACTUAL I REPTES FUTURS</i>	12
<i>ESTRUCTURA DEL SHADOW BANKING XINÈS</i>	18
<i>MERCAT DELS DIPÒSITS ESTRUCTURATS O WMP (WEALTH MANAGEMENT PRODUCTS)</i>	21
1. <i>TIPUS DE WMP</i>	22
2. <i>RISCS ASSOCIATS ALS WMPs</i>	23
<i>IMPACTE A NIVELL SOCIAL</i>	26
1. <i>VISIÓ GENERAL</i>	26
2. <i>CAS PARTICULAR</i>	27
3. <i>VISIÓ OFICIAL</i>	28
<i>CONCLUSIONS</i>	30
<i>FONTS D'INFORMACIÓ (BIBLIOGRAFIA, RECURSOS D'INTERNET, ETC.)</i>	32
<i>ANNEX DOCUMENTAL</i>	35

ABREVIATURES

ABC	Agricultural Bank Of China
AMC	Asset Management Company
BIS	Bank For International Settlements
BOC	Bank Of China
CBRC	China Banking Regulatory Commission
CSRC	China Security Regulatory Commission
CTP	Collective Trust Product
FSB	Financial Stability Board
ICBC	Industrial And Commercial Bank Of China
IMF	International Monetary Fund
NBFI	Non-Bank Financial Institution
NPL	Nonperforming Loan
PBC	People's Bank Of China
PCBC	People Construction Bak Of China
PIB (GDC)	Producte Interior Brut (Gross Domestic Product)
SOCB	State-Owned Comercial Banks
SOE	State-Owned Enterprise
WMP	Wealth Management Product
WTO	World Trade Organization

ABSTRACT

Aquest treball està dirigit al tractament d'un dels problemes més importants al qual s'enfronta avui en dia l'economia xinesa: el *shadow banking*. Entès com una forma de finançament fora de gairebé tota la regulació. Per tal de situar la problemàtica, analitzarem les reformes realitzades en el sistema financer, i més concretament en el sector bancari, dutes a terme en les tres o quatre passades dècades, quan la Xina comença a obrir els seus mercats, per, a continuació, detallar els reptes que encara tenen per endavant. Una vegada situats, aclarirem el concepte de *shadow banking* i analitzarem quina és la seva estructura, com està compost. Veurem que gran part es materialitza en productes d'estalvi denominats dipòsits estructurats (WMP en anglès), que ofereixen un alt rendiment amb molta baixa seguretat i quasi nul·la cobertura legal. Veurem la seva tipologia i els riscos que tenen. La preocupació està en la fallida dels préstecs que cobreixen i que, per tant, no es pugui retornar el capital invertit. Per finalitzar, farem un repàs de les visions del problema que es tenen a nivell general i exposarem algun exemple particular de com afecta, tant a nivell econòmic com a social, per acabar revisant quina és la postura de les autoritats.

Este trabajo está dirigido al tratamiento de uno de los problemas más importantes que se enfrenta hoy en día la economía de China: el *shadow banking*. Entendido como una forma de financiamiento que está al margen de la normativa. Con el objetivo de situar el problema, analizaremos las reformas realizadas en el sistema financiero, y más concretamente en el sector bancario, llevadas a cabo durante las tres o cuatro últimas décadas, cuando la China empieza a abrir sus mercados, para pasar, a continuación, a detallar, alguno de los retos que tienen por delante. Una vez situados, definiremos el concepto de *shadow banking* y analizaremos su estructura, cómo está compuesto. Veremos que gran parte se materializa en productos de ahorro denominados depósitos estructurados (WMP, en inglés), que ofrecen altos rendimientos pero con baja seguridad y cobertura legal. Veremos su tipología y los riesgos asociados. La preocupación está en impago de los préstamos que cubren y que, por lo tanto, no se pueda retornar el capital invertido. Para finalizar, repasaremos las visiones generales del problema y exponaremos un caso particular de cómo afecta, tanto a nivel económico como social, para acabar revisando la postura de las autoridades.

This work is aimed at the treatment of one of the most important issues facing today's China's economy: the *shadow banking*. Understood as a form of financing that is outside of the rules. In order to situate the problem, analyze the reforms carried out in the financial system, and more specifically in the banking sector, carried out during the last three or four decades, when China began to open its markets, to pass, to then, in detail, some of the challenges that lie ahead. Once located, we will define the concept of *shadow banking* and analyze its structure, how it is made. We will see that much is materialized in savings products known as Wealth Management Products (WMP), which offer high yields but with low security and legal coverage. We will see its type and the associated risks. The concern is in default of loans that cover it and, therefore, no returning the capital invested. Finally, we will review the overviews of the problem and will exhibit a particular case of affects how, economically and socially, to finish reviewing the position of the authorities.

INTRODUCCIÓ

Uns dels problemes actuals dels països desenvolupats és en control del deute i que aquest control sigui compatible amb el creixement econòmic. Hem vist en aquesta darrera crisi financera-econòmica (2008-2012) en Europa com el debat de les restriccions en les despeses prenia caire de conversació popular. Per tant, focalitzant aquesta problemàtica en l'entorn xinès, l'acotarem una mica més i introduïrem el concepte de *shadow banking* en l'economia xinesa.

Seguint el fil de les notícies internacionals, trobem que els economistes expressen la seva preocupació damunt el sistema de finançament establert a la Xina, conegut com a *shadow banking*, en el qual bancs i companyies financeres presten doblers a negocis i a governs locals fora del sistema financer regulat. La preocupació està justificada per la falta de regulació i control, però sobretot per si la possible fallida d'aquest tipus de finançament pot provocar una crisi financera. Degut, en part, a aquest tipus de finançament, els tipus d'interès reals sofreixen una escalada sense precedents a la Xina. Els sistema del *shadow banking* creix gràcies a l'estricta control que exerceix el govern xinès damunt la banca tradicional. Es mantenen uns tipus d'interès dels dipòsits extremadament baixos i es donen crèdits barats a empreses estatals o afavorides que no estan en dificultats (Ed. New York Times, 2014).

Això ha obligat als estalviadors a invertir el seus diners en projectes especulatiu associats al negoci immobiliari, coneguts com a Wealth Management Products (WMPs) o, en la nostra terminologia, dipòsits estructurats. Oferts per bancs i altres companyies financeres, prometen alts taxes de retorn (interessos). Molta d'aquesta massa monetària és destinada a companyes de titularitat estatal, que no pren forma de préstecs bancaris convencionals. Les autoritat xineses han tingut cura de canviar aquest sistema. L'Acadèmia de Ciències Socials estima que la mida d'aquest sector a l'ombra és del 40% del Producte Interior Brut (PIB). Si el govern desfés el *shadow banking* de forma contundent i massa aviat, podria causar pànic, però si no disminueix la corba d'aquest finançament desregulat, els impagaments podrien proliferar i ser massa tard per a una solució (Ed. New York Times, 2014)

Exposada la problemàtica a tractar al treball, la pregunta que ens fem és **Cóm pot afectar el *shadow banking* al desenvolupament econòmic i social de la Xina?**

Metodològicament, tractarem la problemàtica amb una recollida de dades basada en documents i articles de la xarxa, Internet, continguts a bases de dades, com JSTOR, accessibles a través de la biblioteca de la UOC. A més ens recolzarem en pàgines generals que posen a disposició papers d'estudis que reflecteixen la problemàtica detallada. Les fonts d'aquest treball no provenen de manuals, i adquireixen especial importància els articles econòmics, que ens ajuden a focalitzar la informació i direcció del treball. Els articles de premsa són un complement molt útil per poder oferir una explicació més assequible en termes no tan tècnics.

El marc teòric de la nostra feina parteix d'una primera revisió de les reformes econòmiques dutes a terme en els darrers trenta anys a la Xina, per exposar a continuació els reptes que tenen per al davant en el sector financer del país. Tot plegat, sempre des del punt de vista de la problemàtica del deute. Després passarem a detallar de forma senzilla l'estructura del *shadow banking* a la Xina. A continuació, ens detindrem per a revisar les característiques particulars dels WMPs, com a productes que prenen especial importància en aquest finançament a l'ombra. Seguidament, analitzarem l'impacte que tant a nivell econòmic com social pot tenir aquest tipus de finançament. Per últim oferirem unes conclusions a mode de resum i resposta a la pregunta abans realitzada.

Per tant, l'objectiu és establir un continu que vagi de les reformes econòmiques dutes a terme en els darrers anys, l'increment del deute i del finançament a l'ombra, per tal d'oferir unes conclusions que abastin els reptes socials i econòmics al que s'enfronta el país.

La temàtica és molt àmplia i complexa. Hem intentat simplificar-la al màxim per tal de fer-la entenedora al possible lector no expert en la matèria.

ENDEUTAMENT DEL SECTOR BANCARI XINÈS I DEL SECTOR INDUSTRIAL

Abans d'entrar en la matèria que ens ocuparà aquest treball, farem un exercici de posicionament històric de la problemàtica. Ens anirem una mica enrere en el temps i veurem el perquè i com s'ha arribat a la situació actual, quina ha sigut la evolució de l'endeutament bancari i d'on ha sorgit aquest tipus de finançament que en ocuparà al llarg del treball: el *shadow banking*.

1. BREU HISTÒRIA DE LES REFORMES DEL SISTEMA BANCARI XINÈS

En aquest primer punt fem una revisió breu de la història de les reformes del sistema bancari xinès, des dels darrers anys de la dècada del 1970, examinant els esforços duts a terme, fins als darrers anys de la dècada del 2000, focalitzant-la en els bancs comercials de titularitat estatal. Es fa també una comparativa internacional simple, considerant els assumptes i reptes a prendre per a incrementar l'estabilitat financera i proveir de sostenibilitat al desenvolupament econòmic de la Xina.

La implementació gradual de la reforma

Històricament, el sistema financer de la Xina consistia en una molt diversa varietat d'institucions, moltes de les quals es definien com a entitats de negocis comercials amb l'excepció d'unes poques tal com els bancs polítics i les companyies d'assessorament financer (figura 1). Comparant-ho amb els sistemes financers de la resta de les economies desenvolupades, els trets diferenciadors són dos (Okazaki, 2007:3):

1. Els préstecs bancaris són dirigits principalment al finançament d'aquells sectors no-financers.
2. El sector bancari està dominat per bancs comercials de propietat estatal i de participació conjunta.

A la Xina, els bancs comercials s'havien sobrecarregat, degradant els seus balanços fins al punt de que estaven fallant en la missió de proveir de préstecs apropiats als sectors amb gran potencial de creixement. Les polítiques de reforma del sistema econòmic, dutes a terme des dels finals de la dècada dels 1970 fins als dels 1990 han convertit a la Xina en una de les economies de més ràpid creixement al llarg d'aquest període, amb una mitja

de 9,7 de percentatge de creixement anual sobre el PIB. Emperò, el cost d'aquestes reformes no és insignificant: un dels problemes més seriosos és la ineficiència en l'assignació i distribució dels fons per part del sistema financer, dominat per les entitats de propietat estatal. Una de les raons del perquè la reforma del sistema bancari ha sofert retràs o no ha tingut la velocitat que necessitava per a la modernització del país, ha estat que el govern ha intentat contenir l'elevat cost de la reforma de les empreses de titularitat estatal (SOE) a través del control administratiu dels bancs (Okazaki, 2007: 7). Aquestes empreses han estat les que han mantingut la major part de la base industrial del país. Amb la finalitat de mantenir una reestructuració suau i gradual, sense causar malestars socials, els bancs van ser requerits per tal de proveir de suficient capital a aquestes empreses. En altres paraules, als bancs no els deixaren prioritzar l'assignació ni la quantitat de capital en funció de l'eficiència financera ni la rendibilitat.

El primer estadi de la reforma (establiment de la tipologia de bancs)

El procés de reforma del sistema financer a la Xina ha tingut lloc en tres etapes o estadis (figura 2):

1. El primer estadi (1978-1992) va tenir com a objectiu el canvi o pas del sistema mono-bancari al sistema pluri-bancari, consistent en un banc central i varies tipologies d'entitats financeres. Del 1978 al 1984, els quatre bancs especialitzats, de titularitat estatal, foren separats del Banc del Poble de la Xina (PBC) i els hi assignaren funcions especials (Okazaki, 2007: 8):
 - a) El Banc Agrícola de la Xina (ABC) es va comprometre en el finançament del sector agrícola i rural.
 - b) El Banc de la Xina (BOC) es va comprometre en el finançament del comerç i la inversió.
 - c) El Banc Popular de la Construcció de la Xina (PCBC), que en el 1996 es re nombrà en Banc de la Construcció de la Xina (BCX) es va comprometre en el finançament de la construcció i els actius fixos.
 - d) El Banc Industrial i Comercial de la Xina (ICBC) es va comprometre a finançar les activitats de les SOE.

Així, al 1984 el paper del PBC com a banc central es definí clarament: la seva missió va ser la de dur el pes de la política monetària, controlar els mercats financers, emetre la normativa bancària, etc., abolint, d'aquesta manera, les labors

comercials de les funcions del PBC. Però el paper del PBC era distint al dels bancs centrals de les economies de mercat: no era independent del govern sinó que formava part del Consell d'Estat (el gabinet) i era requerit per a dirigir el finançament de les SOE.

Aquest va ser el tret de sortida. A finals de 1992 hi havia 12 companyies d'assegurances, 387 companyies de fons d'inversió, 87 companyies de valors, 59.000 cooperatives rurals de crèdits, i 3.900 cooperatives urbanes de crèdit. Addicionalment, als bancs estrangers se'ls hi permetí establir entitats de negoci en territori xinès i també a finals de 1992 hi havia 98 sucursals o subsidiàries i 302 oficines de representació (Okazaki, 2007: 10).

En resum, durant aquest període, el finançament de les SOE va passar de ser concedida de forma directa per part dels governs centrals i locals a ser instrumentalitzada en préstecs bancaris i el paper dels bancs xinesos passà de ser un distribuïdor de les concessions governamentals a ser creditors.

2. A rel d'aquest canvi de rol i amb l'increment dels ingressos familiars, degut al desenvolupament econòmic, els fons disponibles en el sector bancari xinès també s'incrementà ràpidament. Tot plegat va fer necessari l'establiment d'un marc bàsic per governar aquesta situació, és a dir, establir el mercat financer i les seves mesures administratives associades. A més, durant aquest període, la Xina comença a treballar activament per tal d'establir relacions oficials amb algunes organitzacions internacionals (Banc Mundial, Fons Monetari Internacional, etc.), la qual cosa permet als líders del país aprendre de les experiències d'altres països en un marc professional i políticament neutral del context internacional (Okazaki, 2007: 11). Gradualment van considerar les avantatges d'introduir mecanismes de mercat obert, encara que la ideologia era molt present. El debat intern, important, envoltava la qüestió de si una economia de mercat podia operar dins el socialisme, tenint en compte els papers tant de la planificació econòmica i del mercat en l'assignació de recursos, i sobre la qüestió de si les empreses d'accions compartides o propietat privada era un sistema organitzatiu que podia encaixar dintre el socialisme.

El segon estadi de la reforma (implementació de les polítiques orientades al mercat)

Les polítiques orientades a l'economia de mercat foren introduïdes més àmpliament durant el segon estadi de les reformes, que anaren des de 1993 a 1997. Les resolucions que es prengueren en el Comitè Central del Partit Comunista Xinès, envers el sistema d'economia de mercat socialista, foren els següents (Okazaki, 2007:13):

1. Establiment d'un mecanisme de control macroeconòmic independent del PBC (independent dels governs locals, però baix la direcció del Consell d'Estat).
2. Establiment de les polítiques bancàries.
3. Transformació dels bancs especialitzats de titularitat estatal en els actuals bancs comercials.
4. Establiment d'uns mercats financers unificats, oberts, ordenats, competitius i ben dirigits.
5. La reforma del canvi de divises.
6. L'emissió d'una guia apropiada per al desenvolupament de les entitats o institucions no bancàries.
7. Desenvolupament d'una infraestructura financera i l'establiment d'un sistema modern de govern.

Aquests canvis en clau interna vingueren acompanyats d'altres que concernien ja mes a l'entorn econòmic exterior (Okazaki, 2007: 18):

- a) L'adhesió a l'Organització Mundial de Comerç (OMC-WTO). Les negociacions començaren a l'any 1995 i forçaren al líders xinesos a la confrontació més que probable d'una severa competència en el sector bancari.
- b) La crisi financera asiàtica. La crisi de 1997 (la dels països denominats tigres asiàtics) serví per a recordar als líders xinesos la importància de l'estabilitat del sector financer.
- c) La participació formal en el Banc Internacional de Pagaments (BIS) com a membre en el 1996 proveí al PBC de més oportunitats de discutir les polítiques monetàries i les condicions dels mercats financers internacionals amb altres bancs centrals.

Abolició del Pla de Crèdit

Per tal d'estimular els préstecs comercials dels bancs comercial de titularitat estatal (SOCB), al gener del 1998, el PBC va abolir el sistema de crèdit planificat i va requerir als SOCBs incrementar els actius i passius gestionats. Significava el primer pas per permetre la gestió particular en el destí dels seus fons. Guanyaven independència per elegir projectes i empreses a les que podien prestar. Malgrat això, el banc central encara restringia el total de les quantitats que els bancs comercial podien prestar, a través la denominada 'finestra guiada'. Aquest concepte, importat del Japó, era un instrument per a controlar els préstecs bancaris. Oficialment, servia com una espècie de persuasió moral, impartint una guia als sectors on els banc havien de estendre els seus crèdits, a més de les quantitats (Okazaki, 2007: 19).

En resum, es passà de que l'Estat deixava de subvencionar les empreses de forma directa i s'obligava als bancs comercials emetre els préstecs als sectors (i inclús quantitats) que el govern designava. Assumien doncs deutes que eren de difícil cobrament.

Aquesta breu revisió històrica dels principis de les reformes ens posa en condicions d'entendre els reptes i dificultats a que s'ha hagut d'enfrontar el país i els seus líders per tal de dur a terme les transformacions adequades. La qual cosa pot fer-nos més fàcil l'enteniment de la situació actual, respecte dels problemes que tenen amb el *shadow banking*, i que passarem a detallar en els propers capítols.

2. SITUACIÓ ACTUAL I REPTES FUTURS

Una vegada realitzada la revisió històrica, necessària per poder situar l'abast de la transformació del sector financer i, sobretot, bancari, passem a veure com ha afavorit al país aquest desenvolupament financer.

La primera conseqüència que inicialment podem extreure és que la des-regularització financera ha ajudat al creixement econòmic. Aquest punt és especialment important a la Xina ja que, a partir dels anys 1990 s'ha produït un increment molt significatiu en el crèdit (figura 3), la qual cosa està relacionada directament amb el creixement de la inversió i, finalment, amb el del PIB. Així, que podem veure que el creixement financer promoué

el desenvolupament econòmic a la Xina (Shan, J., 2012: 107). Però aprofundint una mica en l'argument, trobem que, si bé és un factor important, no és el primordial. Tal vegada, el factor a tenir més en compte per al desenvolupament econòmic és el treball. L'alliberament creditici ha ajudat a la incorporació d'una major força de treball, i aquesta ha contribuït al desenvolupament. Per tant, si ens atenem a que l'increment creditici no lidera el creixement econòmic del país, podem dir el mateix de la disminució o restricció creditícia? És a dir, farà que es produeixi una paralització o inclús regressió en l'economia? Deixem la/les resposta/s per més endavant i anem a descriure primer un aspecte clau: el nivell d'endeutament creditici.

Si ens centrem en el ritme de les reformes bancàries dutes a terme d'ençà, veurem que s'han accelerat des de l'entrada a la OMC, centrant el marc de polítiques en les següents tres àrees (Yiping, 2012: 86):

La primera abasta la resolució de la problemàtica dels préstecs de dubtós cobrament (NPL). A principis de la dècada del 2000 hi havia encara més de tres bilions de yuans als bancs. Es va fer especial èmfasi en que s'aturés el transvasament d'aquest tipus de deute (a través de titulització) a les companyies d'assessorament de patrimonis (AMC) i que els bancs havien de reduir els ratis d'endeutament en un percentatge anual de l'ordre d'un 2-3% anual dintre dels següents cinc anys, per tal de deixar-ho per davall del 15%.

La segona és el de la supervisió financera. Es crea la Comissió Regulatòria Bancària de la Xina (CBRC), entitat separada del PBC, per tal d'enfortir el paper de la supervisió i les reformes. S'implementen gradualment les pràctiques estàndard internacionals de supervisió.

La tercera àrea té a veure amb la reforma dels Bancs Comercial de Titularitat Estatal (BCTE). Aquesta reforma es produir en tres fases (Yiping, 2012: 87):

- a) Continuar en les reformes anteriors de millorar els sistemes de govern intern, incloent la implementació d'uns sistemes comuns de comptabilitat, autoria i control de riscos.
- b) El Govern té la intenció d'introduir el sistema de propietat compartida en els bancs principals en un període de 2/3 anys, inicialment tenint com a propietari únic (únic accionista) el Ministeri de Finances, per estendre les participacions a inversors estratègics, tan interns com estrangers.
- c) El darrer pas va ser elaborar llista de bancs que es veurien afectats i treballar en ells cas per cas. Es va marcar un termini de 5 anys per dur a terme aquesta labor.

El ritme del creixement econòmic xinès es veu disminuït any darrera any. Així i tot a l'any 2016 es mantingué el creixement del PIB en una taxa del 6,7%. Però, per tal de mantenir un creixement estable a llarg termini, necessiten afrontar algunes reformes estructurals a l'economia de país, que seran de difícil implementació. Una de les més importants és la de la liberalització del sistema financer. La Xina no podrà mantenir un nivell d'exportació, finançament o inversió elevat i sostingut una liberalització i modernització total del mercat financer (KPMG, 2017: 3).

El 2016 l'escalada dels actius i passius del sector bancari es mantingué en un creixement constant i, mentre la situació macroeconòmica s'estabilitzava, els beneficis creixien en un ritme més ràpid, marcant rècords. Les empreses amb un palanquejament financer més elevat principalment eren les que pertanyen a indústries amb sobre-capacitat. Les reformes estructurals dutes a terme en el 2016 van en direcció al des-palanquejament i a retallar la sobre-capacitat, però no han impedit que el nivell dels préstecs en situació de mora (a punt de no poder-se recuperar) continuïn elevant-se.

Per tal de promoure una economia de creixement sostenible el govern xinès implementa polítiques fiscals proactives i polítiques monetàries molt prudentes, creant un entorn financer amb un nivell de liquiditat raonable, afavorint i perseguint el creixement juntament amb el control del risc.

Però la Comissió Reguladora de la Banca Xinesa (CBRC) revela que al 2016 s'ha continuat l'escalada en l'endeutament, el ritme de creixement dels actius respecte de la data del 2015 és del 16,6% , un punt percentual més que la data de creixement del 2015 respecte de l'any anterior, el 2014. I això degut a que l'increment dels passius respecte de la data del 2015 és del 16,9%, uns 1,6 punts percentuals més que la data de creixement del 2015 respecte de l'any anterior, el 2014 (KPMG, 2017:4).

La pressió de l'econòmica ha declinat lo que ha afavorit l'increment dels beneficis dels bancs comercials, mentrestant la el finançament a través d'internet s'ha anat incorporant als serveis "core" dels bancs. La reforma cap a la liberalització del tipus d'interès ha fet que els marges es redueixin però el traspàs del ingressos cap a conceptes que no depenguin dels marges de tipus (comissions), ha fet que els beneficis es mantinguin en creixement. El rati cost-benefici en el 2016 s'ha pogut controlar bé. El benefici net dels bancs comercials va créixer a un ritme més lent del que va créixer el capital i els ratis de benefici per endeutament com el del retorn del capital han disminuït en els tres darrers anys.

Reprenent els informes de la CRBC, al 2016, els banc comercials continuaven exposats al risc de crèdit, encara que a un ritme més baix, i la qualitat dels actius crediticis continuaven decreixent en conjunt. Els actius de dubtós cobrament (NPL - *non performing loans*, en anglès), en balanç a finals del 2016 eren de 1,51 bilions de RBM (*yuans*), amb un increment de 237,7 milions, un 18,7% més respecte el 2015. S'ha de dir que l'increment va ser menor que als anys anteriors. Mentrestant, el rati d'aprovisionament dels bancs comercials pujà lleugerament, però l'aprovisionament al balanç va créixer més lentament que els NPL i això va fer caure el rati de cobertura al 176,4%, un 4,8% menys que al 2015 (KPMG, 2017: 7).

Tot això passava dintre un marc de liquiditat interbancària adequada i un tipus d'interès relativament estable, es a dir, sense variables que haguessin de fer més perillosa la conjuntura. Aquesta rigidesa en la política econòmica (ma ferma) no evita que els bancs comercials s'hagin d'enfrontar a un entorn canviant dintre la indústria financera. Això dona pas a uns requeriments estrictes en el maneig del risc i una estandardització en l'operativa bancària duta a terme per les autoritats. Tot enfocat a enfortir les seves funcions de prestar servei a l'economia real i apuntalar la reforma estructural econòmica encaminada a un desenvolupament sostenible.

Però hi ha més assumptes a tenir en compte en aquest sector en continu desenvolupament i canvi i en un entorn d'enfortiment de la regulació:

Un camí a seguir en les noves sucursals bancàries

El desenvolupament d'Internet ha suposat un canvi en la forma de relacionar-se entre el client i les entitats financeres i, també, en les seves demandes. Així, la transformació és vital en el sector bancari, els models de negoci es dirigeixen cap a la mobilitat, ajudats per les companyies telefòniques i informàtiques, xarxes d'alta velocitat, el “*big data*” i la computació al núvol (*cloud computing*). Les sucursals s'han de dimensionar en línia amb aquest consumidor canviant, en termes de localització, escala, productes i serveis, personalitzant-se de tal manera que ofereixin als clients un entorn més amable, sense perdre l'habilitat de generar beneficis (KPMG, 2017: 10).

Implementació i adaptació als nous estàndards en els instruments financers

Aquesta implementació dels nous estàndards per les diferents empreses xineses ha sigut realitzada en un senyal que a la Xina els estàndards comptables per a les empreses de negoci convergeixen amb la normativa internacional inclús en el camp dels instruments financers.

Desenvolupament de la regulació del blanqueig dels diners

Si bé, ha sigut un assumpte en el que sempre s'ha fet èmfasi, està creixent ja que s'ha focalitzat de manera important en l'agenda política internacional. La jurisdicció regulatòria ha transcendit les fronteres i les entitats financeres s'han vist en la necessitat de desenvolupar mides efectives d'acompliment.

Anàlisi de la securització dels actius impagables

Els banc necessiten prendre en consideració els següents assumptes: complir els estrictes requeriments de revelació d'informació, assegurar els fluxos de caixa estables per tal d'afrontar els actius subjacents, considerar diverses formes de finançament creditici, considerar l'impacte del reforçament local del entorn de recuperació dels actius de dubtós cobrament i considerar iniciatives apropiades i monitoritzar mecanismes de vigilància d'aquests actius de dubtós cobrament.

El resum del per què la securització o titulització¹ dels NPL és una passa crítica és el següent:

1. Ajuda als bancs a millorar els indicadors claus del rendiment o grau d'acompliment de la regulació i atreure a més inversors a participar en la millora de l'efectivitat i l'eficiència en l'eliminació dels NPL.
2. Aquest procés por ser beneficiós per les entitats ja que poden repercutí diversos honoraris per l'assessorament en el seu maneig i/o cobrament.
3. Ajuda a la diversificació en l'apropament als potencials clients als que se'ls hi vol col·locar les emissions i en els canals d'aquesta eliminació, fent que hi hagi un espectre més ampli d'inversors qualificats en els mercats de bons interbancaris, que

¹ Conversió dels actius en títols, bons, valors, en definitiva

ajuden a optimitzar, a la vegada el mercat d'aquest bons i millorar la l'índex de cobertura.

La dècada del desenvolupament dels bancs estrangers a la Xina

En el 2006 el Consell d'Estat xinès promulgà la normativa (anomenada la Regulació) per la qual les sucursals dels bancs forans es podien convertir en bancs plenament registrats a la Xina i competir en igualtat de condicions i gaudir del mateix tractament que els seus col·legues. Després de la Regulació, tot d'una es produí un gran creixement d'entitats foranies que quedà frenada per l'arribada de la crisi financera global que s'inicià 2008. En comparativa amb la banca xinesa, els bancs estrangers, posseeixen un xarxa que s'estén fora del país, unes pràctiques industrial més professionals, més experiència i comprensió dels moderns serveis bancaris i una millor aplicació de la tecnologia. Aquestes avantatges són clau per a poder afrontar negocis i els seus objectius a la Xina amb èxit (KPMG, 2017: 11).

Impacte en el sector bancari a resultes de la nova regulació de la informació, relacionada amb els impostos, dels comptes dels no residents.

Al maig de 2017 es publica la normativa, principis i procediments, que les institucions establides a la Xina deuen seguir: han de identificar i informar respecte dels no residents que mantinguin comptes amb elles i recollir la informació financera requerida per a les autoritats xineses. La primera comunicació de a informació s'efectuà el 31/12/2017.

Indubtablement, aquests darrers sis reptes afectaran d'alguna forma en el volum d'endeutament del país. De la forma de gestionar-los dependrà el que aquest deute s'incrementi o minvi. Però el que a continuació ens ocuparà és la part d'aquest endeutament que es denomina *shadow banking* i com pot afectar al desenvolupament econòmic de la Xina.

ESTRUCTURA DEL SHADOW BANKING XINÈS

Abans d'entrar a parlar de l'estructura, anem a introduir el concepte d'una forma més extensa i analitzant pros i contres.

Utilitzant la definició establida per el Consell d'Estabilitat Financera (FSB), entenem el *shadow banking* una intermediació creditícia que implica a entitats i activitats fora del sistema bancari habitual. Ara bé, si ens situem a la Xina, el PBC cerca una definició que tingui en compte les particularitats de la seva situació nacional. El defineixen, si, com una intermediació creditícia que implica a entitats i activitats fora del sistema bancari habitual, però que serveix per a proporcionar liquiditat i crèdit al sistema i que podria, potencialment, ser una font de risc sistèmic i, per tant, d'arbitratge regulatori (Elliot, Kroeber, Yu, 2015: 4).

Com hem vist als altres apartats, aquest tipus de finançament ha suposat uns clars beneficis econòmics que se fan palesos en els ritmes de creixement del PIB vis a les darreres dècades. Així, la part positiva del *shadow banking* ha estat que ha abaratit els serveis financers i els ha fet més àmpliament accessibles. Pot operar la majoria de vegades de forma més barata oferint préstecs amb costs inferiors que altres serveis financers oficials (Elliot, Kroeber, Yu, 2015: 4).

Per altra banda, el perill és evident. Els *shadow* bancs ofereixen préstecs a clientes amb un perfil de risc més elevat ja que no exigeixen garanties de protecció addicionals, com fan els bancs del sistema. Operen amb molta menys supervisió regulatòria, la qual està dissenyada per frenar un comportament excessivament arriscat. Com a conseqüència de tot això aquests tipus de bancs tendeixen a ser molt més inestables. Queden fora de les xarxes de seguretat públiques de garanties de dipòsit i préstec, sent sempre els darrers a protegir en cas de dificultats.

En resum, els *shadows* bancs poden ajudar a esperonar el creixement econòmic, però normalment ho fan posant en compromís l'estabilitat financera del país. Això força als legisladors a mantenir un difícil equilibri entre tractar de maximitzar els beneficis mentre es minimitzen els riscos ((Elliot, Kroeber, Yu, 2015: 5).

Si ens endinsem ja a veure quina és la naturalesa d'aquest tipus de finançament i la seva estructura, ens trobem amb la següent classificació (Caixabank, 2017:1):

1. En primer lloc destaquen els productes de gestió del patrimoni (WPM – *Wealth Management Products*). Representen un 44% i el seu volum s'ha duplicat des del 2014. Els WPMs son productes d'estalvi, normalment a curt termini, que ofereixen una elevada rendibilitat ja que inverteixen en actius d'elevat risc. En vista del mal ús que es donen a aquests productes les autoritats regulatòries xineses estan obligant a les entitat financeres amb un capital net inferior a 5.000 milions de yuans que inverteixin els seus WPMs en actius de risc limitat, com la deute pública. Degut a la seva evident importància, la problemàtica particular d'aquest producte, els WPMs, serà analitzada en el següent apartat.
2. En segon lloc, amb un 21%, ens trobem amb els *entrusted loans*, crèdits entre empreses, préstecs comissionats i de risc. No es consideren préstecs bancaris i s'utilitzen per a concedir préstecs a un tipus (i amb un risc) elevat, encara que hem de dir que, en aquest cas, els banc actuen com a intermediaris i no assumeixen risc directe.
3. Els segueixen els *trust loans*, que son préstecs oferts per institucions financeres del sector informal, fora de la regulació oficial.

El debat que s'estableix a rel d'aquesta estructura és si s'ha de comptar, o classificar, tota la massa com a *shadow banking* o no. Es tracta d'establir l'objecte de definició i, per tant, tindrem tres punts de vista:

- En funció de si son masses monetàries que estan subjectes a la regulació.
- De si poden causar o poder ser causa de un risc sistèmic.
- O de si son una forma de finançament creditici no tradicional, no bancari.

El primer nivell es correspon amb el préstec privat, la gestió de diners per part de tercers, finançaments a través de plataformes on-line, fons d'inversió privats no registrats, petits préstecs i garanties de finançament privades.

El segon nivell, a més del primer inclou tot el que suposa una intermediació creditícia que està fora del sistema bancari.

I en el tercer nivell, a més dels altres dos, tenim els negocis inter-bancarís per l'expansió creditícia, una petita porció d'emissió de lletres de crèdit i pagament de serveis.

Quan exposem les xifres veiem que les quantitats són elevadíssimes. És evident que la necessitat d'injectar fons a l'economia real té com a conseqüència l'increment de la liquiditat, la qual cosa promou una major eficiència general en el sector financer. Però el risc associat és més evident encara. I és degut a que moltes de les activitats i entitats estan no regulades o fora de la regulació.

Com a exemple de l'activitat no regulada a les institucions financeres, exposarem a continuació el creixement, substancial, en el període inicial de la dècada del 2010, de les activitats bancàries fora de balanç. Al 2012 l'import d'aquestes activitats pujà a 48,65 bilions de yuans, amb un creixement en aquest anys d'un 19,68%. Però el que ens farà veure clara la importància de la magnitud és que suposà un 36,41% de la xifra total dels actius que si són al balanç (figura 4). Hi havia un total de 31.000 WMPs que pujaven a 6,7 bilions. A l'any anterior, el total de partides fora de balanç pujaren a 39,16 bilions de yuans, constituint un 35,1% del total d'actius que si són al balanç i la xifra de WMPs va ser de 2,7 bilions. El creixement anual va ser d'un 17,98%. (Liu, 2014: 130)

MERCAT DELS DIPÒSITS ESTRUCTURATS O WMP (WEALTH MANAGEMENT PRODUCTS)

A l'apartat anterior hem pogut apreciar un fet característic dintre el fenomen del shadow banking. El creixement que tenen els WMPs (Wealth Management Products). En aquest apartat descriurem una mica el seu significat i importància per tal de situar-los dintre el punt d'atenció, degut al risc que signifiquen. En primer lloc donarem una primera definició i tipologia, per passar després a detallar alguns dels riscos que suposen per a l'economia i el seu creixement.

Els WMP a la Xina són inversions que ofereixen taxes fixes de rendibilitat molt per sobre dels tipus d'interès dels dipòsits regulats, i son usades per a cobrir inversions en sectors on els crèdits bancaris estan restringits. Es tracten d'instruments activament gestionats pel bancs, però que pocs es registren en els seus balanços. La preocupació fonamental per aquests productes és el risc creat històricament pels bancs ja que reconverteixen deute no garantida.

Son instruments comercialitzats entre els minoristes i inversors corporatius i venuts tant per bancs com per institucions financeres no bancàries (NBFI). Els WMP son diferents als dipòsits bancaris ja que els fons captats s'inverteixen en una sèrie de préstecs i valors, i les rendibilitats que s'ofereixen superen significativament les taxes de dipòsit regulades (Perry, Weltewitz, 2015: 59).

L'emissió de WMP han crescut ràpidament en els darrers anys (figura 5). Al juny de 2014, les estimacions eren de 17 bilions de yuans, envers el 26% del producte interior brut. Però aquestes estimacions només inclouen les inversions de bancs o institucions financeres que controlen els actius i fan inversions en nom dels seus clients. Aquest fort creixement de WMP en els últims anys ha estat recolzat pel major rendiment que ofereixen als inversors en comparació amb els límits màxims regulats sobre els tipus de dipòsits i també pel desig dels bancs d'obtenir finançament més enllà del possible degut a les taxes de dipòsit que poden oferir.

Així doncs són evidents els riscos a què està exposada la Xina. Anem a veure la seva tipologia i també qui són els que es veuen més afectats.

1. TIPUS DE WMP

Els WMP poden ser categoritzats en funció de les entitats financeres que estan involucrades en l'emissió. Els bancs emeten i col·loquen ells sols el WMP o utilitzen altres institucions financeres, anomenades 'firmes canal' per a col·locar la inversió. Aquesta darrera forma es fa per tal de mantenir fora dels balanços els WMP i, per tant, evitar molts requisits reglamentaris. Alguns WMP estan configurades per NBFIs sense involucrar activament els bancs, encara que aquests productes si que son venuts als inversor pels bancs.

A la meitat del 2014, s'estimava que només un 11% dels WMP estaven configurats i col·locats per bancs (figura 6), sense la participació de cap altre tipus de institució financera. Aquest tipus de WMP té garanties explícites de la pròpia entitat bancària i requereix que es comptabilitzi en el balanç del banc emissor.

El 89% restant es divideixen entre aquelles que empren com a canals de distribució companyies fiduciàries i les que empren altres tipus de institucions financeres.

Entre els WMPs que impliquen la cooperació entre bancs i empreses fiduciàries, hi ha tres tipus principals: els de cooperació directa amb bancs, els que tenen una cooperació indirecta bancària i els de cooperatives financeres. Representen un 44%. El ràpid creixement ha fet que la Comissió de Regulació Bancària de la Xina (CBRC) requereixi a totes entitats bancàries que els negocis relacionats amb aquestes empreses fiduciàries apareguin en els seus balanços, reduint l'atractiu per ells. Les operacions amb les cooperatives de crèdit (CTPs) no estan recollides en els balanços dels bancs intermediaris, ja que el seu paper es limita a pur intermediaris, usant les seves forces de venda i sucursals per atreure els clients inversors (Perry, Weltewitz, 2015: 60).

L'altre 45% restant inclou la cooperació entre les entitats bancàries i altres institucions financeres, principalment societats de valors. Encara que el banc es manté com el principal decisor i l'empresa col·locadora rep una petita compensació per la seva feina, s'assumeix que aquests WMPs estan fora dels balanços dels bancs d'aquí el ràpid creixement, inclús major que el que s'ha produït a les CTPs, degut a la manca de regulació d'aquestes empreses no bancàries.

Tot plegat, evidentment, aquí el risc creditici és el gran problema, anem a veure com els hi afecta.

2. RISCS ASSOCIATS ALS WMPs

Comencem per les que estan associades a les CTPs. Difereixen del productes bancaris ja que la seva distribució està limitada a inversors de patrimoni. Tendeixen a encarar menys restriccions en la seva activitat inversora y tenen terminis d'un any o dos. Inverteixen en un sol actiu o un tipus concret i no tenen els beneficis de la diversificació d'altres tipus de WMPs. Al 2014 els actius on s'invertien eren majoritàriament préstecs i bons (figura 7). I els sectors preferits on destinen les inversions son institucions financeres, empreses industrials i comercials i en empreses immobiliàries. A pesar d'aquesta poca diversificació en el risc de crèdit, la divulgació del detall d'aquestes inversions és millor que en altres WMPs (Perry, Weltewitz, 2015: 62).

Les CTPs tendeixen a oferir uns rendiments majors que altres WMPs, per tal de compensar, almenys en part, aquesta poca diversificació, amb taxes de retorn del 8,5% al final del 2014 (figura 8), la qual cosa suposava més de 300 punts bàsics que la que ofereixen altres tipus de WMPs i més de 600 punts bàsics que els tipus dels dipòsits bancaris regulats, a un any.

Si ens detenim en els riscos associats als WMPs bancaris, és a dir, d'aquells WMPs gestionats activament per bancs, veurem que es diferencien per la seva estructura. Els WMP purs bancaris estan garantits explícitament i s'inverteixen principalment en una diversitat àmplia d'actius de baix risc com els bons governamentals, préstecs interbancaris i en bons corporatius amb alta classificació de rating. Altres WMPs, els que figuren en els balanços dels bancs fiduciaris cooperants, també tenen garanties legals explícites i, per tant, el risc està o neix en el banc emissor. En canvi, els WMPs que no tenen una garantia legalment explícita carreguen amb el risc d'inversió, encara que en la pràctica els bancs absorbeixen qualsevol pèrdua (Perry, Weltewitz, 2015: 63).

Així doncs, la clau dels riscos dels WMPs bancaris no garantits està en la discrepància que hi ha entre el venciment dels WMPs venuts als inversors i dels actius al que donen suport. Molts dels WMPs, si no en la seva totalitat, si en una part, son invertits en actius líquids amb venciments que excedeixen l'any, mentre que aquests productes d'estalvi tendeixen a tenir venciments molt més curts; envers un 60% dels WMPs solen tenir venciments més petits de 3 mesos (figura 9).

Com a darrer aspecte a tenir en compte ressaltarem la falta de transparència i informació que tenen aquests WMPs, no transmeten els riscos de forma correcte. Els prospectes emesos pels bancs generalment detallen només informació general informant als inversors que aquests productes no son dipòsits i que comporten riscos, assignant un nivell de risc estandarditzat. Les indicacions referents a la composició de la cartera son també extremadament generals i les descripcions dels actius són limitades (Perry, Weltewitz, 2015: 65).

Una vegada exposats aquests riscos, encara que hagi sigut d'una forma molt lleugera, ens ve al cap la següent pregunta: perquè els WMPs son tan populars a la Xina? Anem a donar un parell de respostes:

1. L'incentiu d'inversió que suposa per al depositant. La popularitat d'aquests productes està llargament enfortida pel fet que hi ha un límit màxim en el tipus d'interès dels dipòsits que priva als inversors d'un retorn a un tipus competitiu, de mercat, pels seus estalvis invertits de forma tradicional. I si afegim que la inflació a la Xina sobrepassa de llarg els tipus d'interès oficial, entrem en un sistema de repressió financera (Shen, 2015: 62). Els tipus de retorn són més baixos que els promesos al WMPs.
2. L'incentiu que tenen els bancs per a col·locar aquests productes. Degut a la limitació de rendibilitat dels dipòsits, per poder oferir productes atractius comencen a col·locar els WMPs com si fossin dipòsits. Els WMPs ajudaren als bancs a sortejar la limitació oficial del tipus. D'aquesta manera, els WMPs son usats per empaquetar préstecs antics i recolzar a empreses i projectes de risc. La venda de WMPs pot dur molt de beneficis als bancs: millorar a la competència del mercat, alliberar-se de la càrrega regulatòria i alleugerar el seus costos.
3. Un model d'oferta i demanda desordenat. El model d'oferta i demanda explica bé el mercat dels WMPs. La demanda i oferta dels dipòsits depèn dels tipus d'interès. Determina el preu en equilibri i permet una distribució eficient dels recursos en el mercat. Si el tipus es marcat arbitràriament per davall del d'equilibri, la quantitat de dipòsits que els depositants desitgen contractar serà menor que la dels bancs volen oferir. Per tant, inevitablement, hi haurà una escassetat de dipòsits en el mercat. Aquesta escassetat és la font del *shadow banking* (Shen, 2015: 64).

4. La dominància dels bancs petits en el mercat. Els bancs petits i mitjans han sigut els majors venedors d'aquests productes i els venciments curts han augmentat de forma de cada vegada més normal. En comparació als grans bancs de titularitat estatal, els petits banc tenen una falta de reserves pròpies i tenen que demanar en préstec a altres bancs per a poder oferir i col·locar els WMPs als inversors. Col·lectivament representen el 60% del mercat dels WOMs amb només entre un 20-30% del global de dipòsits. Els WMPs instrumentats ofereixen taxes de retorn de l'ordre d'un 1% més elevades que les dels dipòsits, amb un venciment mig de 3 mesos. Com hem comentat abans, son usats per a finançar projectes d'infraestructures i construcció que tenen un termini de finalització molt més llarg (Shen, 2015: 65).

IMPACTE A NIVELL SOCIAL

En aquest apartat intentarem exposar breument quin és l'impacte que pot arribar a tenir el sistema de *shadow banking* a la Xina. Inicialment detallarem una visió general del problema. A continuació, passarem a detallar un cas particular, el quan ha traspassat les fronteres del país i els mitjans de comunicació internacionals s'han fet ressò. Per a, finalment, exposar la visió que tenen els dirigents dels país respecte dels reptes que suposa per a la seva economia l'elevat nivell de deute que assumeixen.

1. VISIÓ GENERAL

Al llarg del treball hem parlat dels riscos que tenia el *shadow banking* en el sistema financer xinès. Així, la inestabilitat que pot provocar en el mercat financer xinès el *shadow banking* pot ajudar a desestabilitzar l'economia mundial. Per tant, entendre la lògica i la política envers aquest *shadow banking* és important, sobretot des del punt de vista de la regulació internacional i els seus estàndards. Però també des del punt de vista de que estem davant d'una economia "dirigida" i aquest fenomen és la resposta directa que es produeix quan les empreses es troben dintre un marc creditici restringit i cerquen alternatives per al seu finançament, quan es veuen excloses dels fluxos principals. El *shadow banking* es el canal principal que té l'empresa privada xinesa per finançar-se. La major part de l'activitat del *shadow banking* que es produeix avui en dia a la Xina és il·legal, a-legal o quasi-legal, almenys tenint en compte la legislació, i no forma part de l'estructura de regulació financera, la qual cosa genera un risc potencial elevat. Sense el suficient accés a la xarxa de finançament de l'estat, la resposta del *shadow banking* posa en perill l'estabilitat de l'economia. Un col·lapse en l'accés a aquesta font de finançament alternatiu que és el *shadow banking* pot posar en greus dificultats als seus participants i causar inestabilitat social (Gao, 2017: 456).

El *shadow banking* proveeix de capital accessible a petits negocis i estimula el desenvolupament de les economies privades, a més de crear un benefici a la societat, sempre i quan, important, que els prestataris puguin retornar totalment els préstecs. Però aquestes activitats seguiran comportant un risc elevat per a la societat, sempre que s'actui fora d'un marc legal, i pot afectar tant als prestadors com a la societat en general si els prestataris no retornen els préstecs.

2. CAS PARTICULAR

Anem a exposar només un exemple que ens ajudarà a focalitzar la problemàtica. Ens farem ressò del cas publicat al mes d'abril del 2017 a la premsa internacional: més de 400 milions de dòlars havien desaparegut del banc China Minsheng (Wee, Guo, 2017). El cas posava de nou damunt la taula el gran i creixent risc de l'economia xinesa: bilions de dòlars invertits en productes financers opacs, amb poca regulació i vigilància, els WMPs. Com ja hem explicat, aquests productes, que es mantenen lluny dels balanços dels bancs, son part del sistema de préstecs, a l'ombra, que ha aixecat a dalt de tot a l'economia xinesa i ha mantingut el creixement dels negocis. Evidentment, el govern xinès ha donat passes per a protegir els inversors, per tal d'evitar l'expansió dels efectes negatius i assegurar l'estabilitat social. Però aquests auxilis financers creen els seus propis desafiaments. Els inversors, segurs de que l'estat acudirà a rescatar-los, no es preocupen del risc potencial i continuen abocant doblers en aquests productes.

Així arribem a l'escàndol del China Minseng. El banc aconsellava aquests tipus de productes als inversors, ja que els hi podia proporcionar tipus de retorn que anaven del 8 al 27%. Per tal d'endolcir el tracte, els banc ofería esdeveniments gratuïts molt atractius, com la participació en tornejos de golf o viatges a Sudàfrica. Atrets per la forta reputació del banc, els inversors, incloent molta gent major, aportaven mínims de 145.000 dòlars. En paraules d'una clienta: "el meu assessor d'inversions em repetia una i altra vegada, que no hi havia risc algun. L'escàndol esclatà quan un diari xinès, el 21st Century Business Herald, publicà que els WMPs havien desaparegut i no existien. El diari indicava que més de 120 inversors havien registrat reclamacions per tal de recuperar les seves inversions i engegar investigacions. La policia xinesa ha detingut el cap de la sucursal de Hangtianqiao, informava un comunicat de la borsa de Shanghai. El banc estava col·laborant amb la policia iniciant una investigació (Wee, Guo, 2017).

Les protestes dels inversors son una gran preocupació pel govern. Els inversors xinesos, que sovint mostren un comportament gregari, podrien buidar els productes si les males notícies s'estenen. Si, de sobte, els inversor demanden el retorn dels seus estalvis podrien crear un problema de liquiditat, posant una pressió significativa l'economia. Per tal d'evitar aquesta situació, el govern generalment ha actuat ràpidament i ha restituit els fons als inversors amb problemes.

Els reguladors xinesos han expressat la seva preocupació sobre la proliferació del WMP i el shadow *banking* present a l'economia xinesa. Però en paraules de Christopher Balding, un professor associat a la HSBC Business School de la Universitat de Pequín a Shenzhen, no es veu cap indicació que faci pensar que les autoritats vulguin seriosament entrar en el problema dels WMPs, encara que “intel·lectualment”, ho volen.

3. VISIÓ OFICIAL

Com hem vist a l'apartat anterior, tot i que el perill de no compliment dels WMPs pot tenir conseqüències tant a nivell econòmic com a nivell social, no pareix que hi hagi excessiva preocupació per part dels reguladors. Anem a veure la postura dels màxims dirigents del país.

A la darrera reunió dels líders econòmics del Partit Comunista de la Xina celebrat al passat desembre, l'informe o les declaracions anaren en la direcció a les retallades a l'excés de capacitat industrial, controlant la provisió de reserves, de moneda. Cap menció a l'augment del deute, a pesar de la rebaixa en el rating de país per part de dues firmes internacionals i els avisos emesos per institucions com el Fons Monetari Internacional (IMF) en aquest sentit (Bradsher, 2017).

L'absència d'una major preocupació envers el deute concorda amb els darrers informes emesos des de l'octubre. Els responsables econòmics han expressat poc interès en contenir el gran quantitat de deute del país, que ha sigut acumulat en la darrera dècada. L'economia xinesa ha tingut una injecció de capital considerable provinent de l préstecs dels bancs de titularitat estatal.

Els experts consideren que la Xina està més disposada a tolerar el creixement del deute si aquest ve més del sector familiar. Un increment en les hipoteques i altres préstecs de consum han ajudat a les economies domèstiques. Les autoritats xineses volen que el consumidor privat ajudi a equilibrar el balanç econòmic del país (Bradsher, 2017).

El senyal clar de la disminució en l'interès en el deute ha sigut l'informe del Politburo, el màxim orgue de decisió del Partit Comunista, de 8 de Desembre: l'objectiu del control efectiu del deute segueix amb èxit, oposant-se completament a una reducció. A l'octubre, en el XIX Congrés Nacional del partit, el president Xi no va mencionar el deute durant el seu informe de treball que durà tres hores i mitja. Només tres apunts envers l'apalancament (gairebé el mateix concepte), però sense cap tipus d'instrucció al respecte.

En resum, les alarmes estan damunt la taula. La situació no és desconeguda i els riscos i perills son reals, però les autoritats no pareixen disposades a enfrontar-se amb aquest problema ara per ara. Les preocupacions son unes altres: que el creixement econòmic continuï a bon ritme.

CONCLUSIONS

Al llarg del treball ens hem adonat d'una sèrie de realitats. En primer lloc l'alt grau d'endeutament de l'economia xinesa, però el que ens crida més l'atenció és que el seu increment no minva. Ara bé, el problema, encara que evident, perd una mica la seva importància gràcies a les taxes de creixement que continua demostrant el país, 6,7% del PIB en el 2016.

Allà on no son tant positives les perspectives és en l'apartat dels NPL. La xifra comença a ser preocupant i si, per qualsevol motiu incontrolat, comencessin a fer fallida es produiria el pànic. Una crisi que no serà entesa només en clau interna, sinó que tindrà repercussions internacionals, com així ens avisen els experts economistes d'arreu.

D'especial importància, i és on hem centrat en aquest treball, és el tipus de finançament denominat *shadow banking*. Com ja hem explicat, es tracta d'una via alternativa que troben les empreses per poder accedir al finançament necessari per engegar els seus negocis. L'altra costat de la balança en aquest finançament a l'ombra son els WMPs, productes d'estalvi que ofereixen tipus elevat i períodes de venciment molt curts, atractius als inversors. El desequilibri torna a aparèixer ja que financen deutes a més llarg termini i no tenen la seguretat i supervisió deguda. Però les autoritats no han volgut, de moment, entrar massa a resoldre el problema de rel i el que fan és mantenir-ho d'una forma, diguéssim, controlada. Son conscients que és una part elevadíssima de la font de finançament de l'economia (de l'ordre del 40% del total del deute) i, per tant, del creixement econòmic.

Tot plegat, sí que hem vist conseqüències a nivell social, algunes de les qual s'han fet ressò tant, els mitjans de comunicació locals com els internacionals. Encara que aquests petits escàndols es solucionen, de moment, assumint el govern les fallides i retornant els estalvis als inversors que reclamen i castigant als prestataris i assessors per la seva negligència.

El que hem pogut comprovar és que el problema del deute i, per consegüent, el del *shadow banking*, no està en una primera fila o prioritat, en el full de ruta de les autoritats econòmiques del país. Així ho veiem en els informes i declaracions del darrer Congrés Nacional del Partit Comunista de l'octubre passat.

Per tant, podem concloure que la forma que afecta el *shadow banking* a l'economia xinesa és, de moment, positiva. Tot i les grans alarmes que a nivell internacional ja duen sonant algun temps, estem davant un sistema que no pareix que, a curt termini, vagi a sofrir modificacions. La preocupació de les autoritats de la Xina van encara en l'ordre del creixement i preocupa més l'excés de capacitat de la seva indústria.

Ara bé, això no vol dir que perdin de vista la problemàtica, ja i com podem comprovar en un article publicat fa només un parell de dies, on el regulador bancari xinès, el CRBC, publica un informe damunt la situació "complicada i calenta" en la que es manté el sector bancari degut al deute corporatiu, l'apalancament. Tot i que no deixen de dir que la situació general està baix control (Reuters, NYT, 2018).

FONTS D'INFORMACIÓ (BIBLIOGRAFIA, RECURSOS D'INTERNET, ETC.)

BARTH, J., TONG Li, WEN S., PEI S.u (2015) China's shadow banking sector: beneficial or harmful to economic growth? Journal of Financial Economic Policy, Volume 7, Number 4, 2015, pp. 421-445(25). Ed.: Emerald Group Publishing Limited. Document en línia.

<https://doi.org/10.1108/JFEP-07-2015-0043>

<http://www.ingentaconnect.com/content/mcb/jfep/2015/00000007/00000004/art00008?crawler=true#Refs> (08-12-2007)

CAIXABANK RESEARCH (2017). INFORME MENSUAL | N.º409 | Febrero 2017. El shadow banking en China: una sombra alargada. Document en línia.

http://www.caixabankresearch.com/sites/default/files/documents/15_focus_3_cast_cast.pdf (2-10-2017)

ELLIOT, D., KROEBER A., QIAO, Y. (2015). Shadow banking in China: A primer. Brookings Economic Studies Ed. Document en línia.

https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/shadow_banking_china_elliott_kroeber_yu.pdf (24-10-2017)

DANSKE BANK (2017). Flash Comment. China takes more steps to fight financial risks. Investment Research. Document en línia.

[http://danskebank.com/link/FlashCommentChina201117/\\$file/FlashComment_China_201117.pdf](http://danskebank.com/link/FlashCommentChina201117/$file/FlashComment_China_201117.pdf)

(21-11-2017)

GAO S. (2017). Disequilibrium Between Regulation and Criminalization to Counter Financial Misconduct: The Case of Shadow Banking in China: Shadow Banking. American Business Law Journal. 54. 393-456. 10.1111/ablj.12102. Document en línia.

https://www.researchgate.net/publication/316321129_Disequilibrium_Between_Regulation_and_Criminalization_to_Counter_Financial_Misconduct_The_Case_of_Shadow_Banking_in_China_Shadow_Banking (07-12-2017)

KPMG. Mainland China Banking Survey (2017). Versió en línia.

<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/cn/pdf/en/2017/08/2017-mainland-china-banking-survey.pdf> (25-10-2017)

LIU, X. (2014). Shadow Banking in China. *Banking & Finance Review* 30.1: 127-135.

OKAZAKI, K., HATTORI, M., TAKAHASHI, W. The Challenges Confronting the Banking System Reform in China: An Analysis in Light of Japan's Experience of Financial Liberalization. I.M.E.S. (2011). Versió en línia.

<https://www.imes.boj.or.jp/research/papers/english/11-E-06.pdf> (20-10-2017)

OKAZAKI, KUMIKO (2007). Bankin System Reform in China. The Challenges of Moving Toward a Market-Oriented Economy. *Ocasional Papers*. Ed.: RAND Corporation. Document en línia.

https://www.rand.org/content/dam/rand/pubs/occasional_papers/2007/RAND_OP194.pdf (22-12-2017)

PERRY E., WELTEWITZ F. (2015). Reserve Bank of Australia. Wealth Management Products in China. Document en línia.

<https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/jun/pdf/bu-0615-7.pdf> (21-11-21013)

SHAN J. (2012) China: New Engine of World Growth, Chapter 6: Financial opening and economic growth: a quantitative assessment. Ed.: Ross Garnaut, Ligang Song. Versió en línia.

<http://www.jstor.org/stable/j.ctt24h9qh.14> (22-10-2017)

YIPING H. (2012) China: New Engine of World Growth, Chapter 5: Transforming the banking sector. Ed.: Ross Garnaut, Ligang Song. Versió en línia.

<http://www.jstor.org/stable/j.ctt24h9qh.13> (15-01-2018)

WEI, S. (2015). Wealth Management Products in the Context of China's Shadow Banking: Systemic Risks, Consumer Protection and Regulatory Instruments *Asia Pacific Law Review*, Vol. 23, No. 1. Document en línia.

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2611972 (15-01-2018)

Articles de premsa:

BRADSHER, K. (2017). China Shrugs Off Debt Worries as Xi Takes Firmer Economic Grip. The New York Times. (20-12-2017).

<https://www.nytimes.com/2017/12/20/business/china-xi-jinping-economy.html> (05-01-2018)

THE EDITORIAL BOARD (2014). China's Shadow Banking Problem. The New York Times. (07-01-2014)

<https://www.nytimes.com/2014/01/08/opinion/chinas-shadow-banking-problem.html> (01-11-2017)

REUTERS (2018). China's Banking Regulator Targets Corporate Debt, Leverage. The New York Times. (26-01-2018)

<https://www.nytimes.com/reuters/2018/01/26/business/26reuters-china-finance-cbrc.html> (27-01-2018)

WEE, S., GUO, O. (2017). Chinese Investment Scandal Highlights "Shadow Banking" Risks. The New York Times. (19-04-2017).

<https://www.nytimes.com/2017/04/19/business/china-minsheng-shadow-banking.html> (5-01-2018)

ANNEX DOCUMENTAL

Figura 1. Estructura de les institucions financeres a 2007

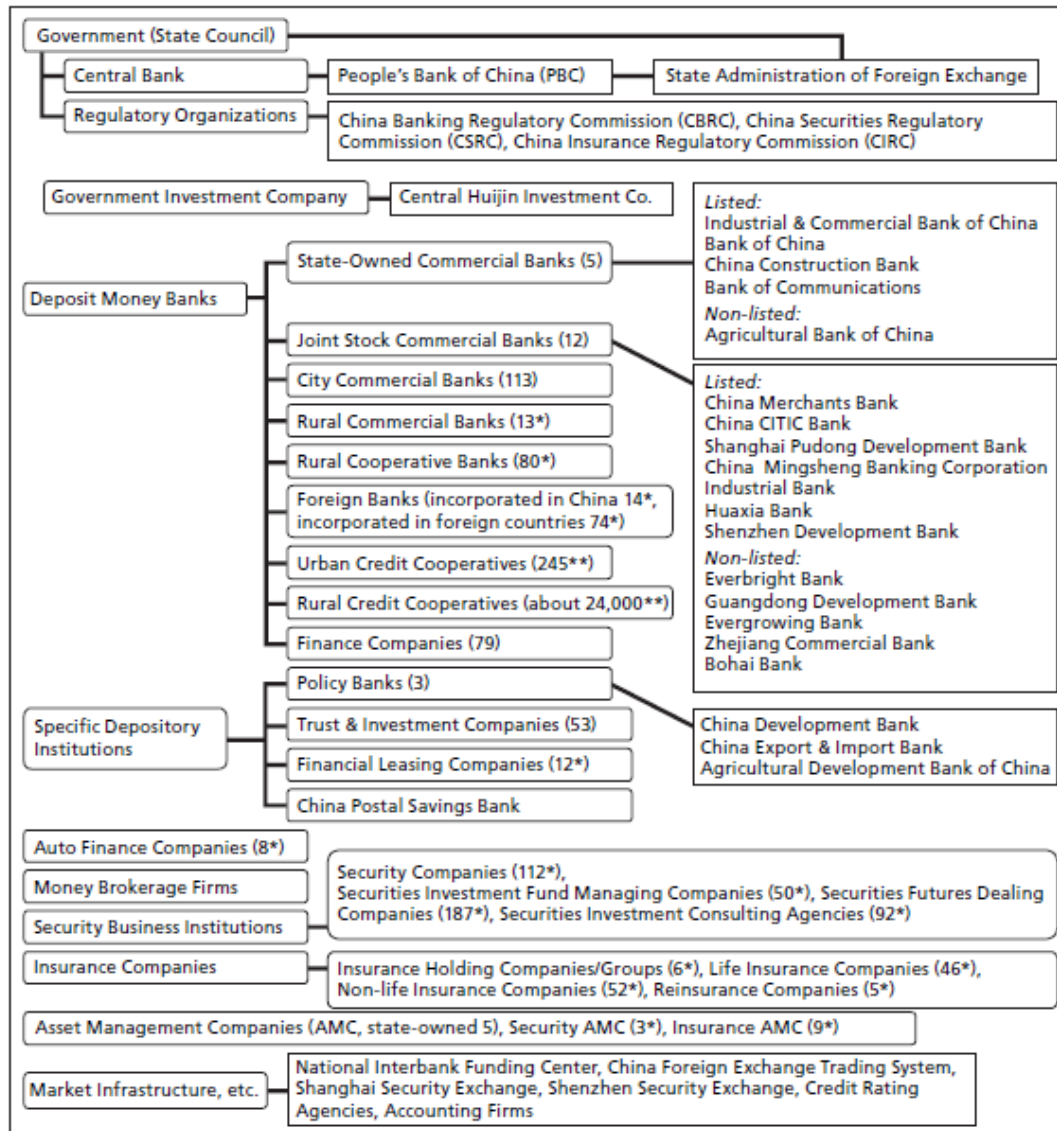


Figura 2. Etapes del procés de reforma del sistema financer

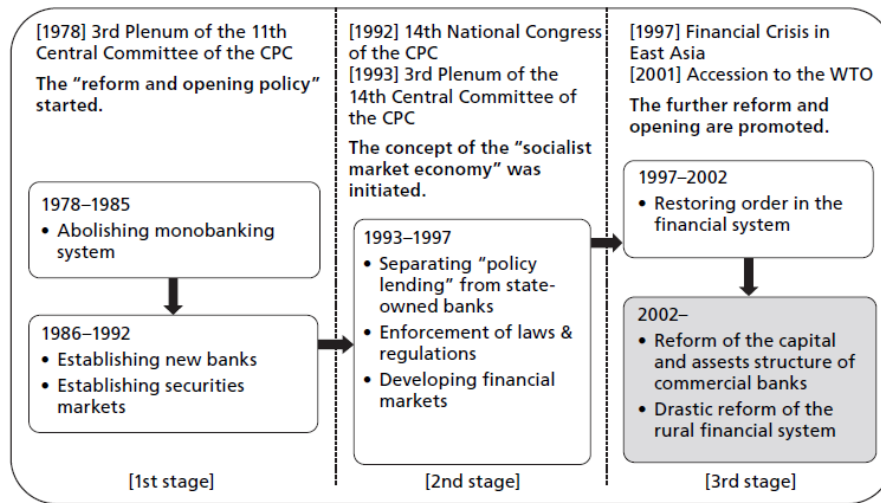


Figura 3. Creixement del PIB, crèdit i inversió a la Xina (1997-2001)

Figure 6.1 Growth of GDP, credit and investment in China

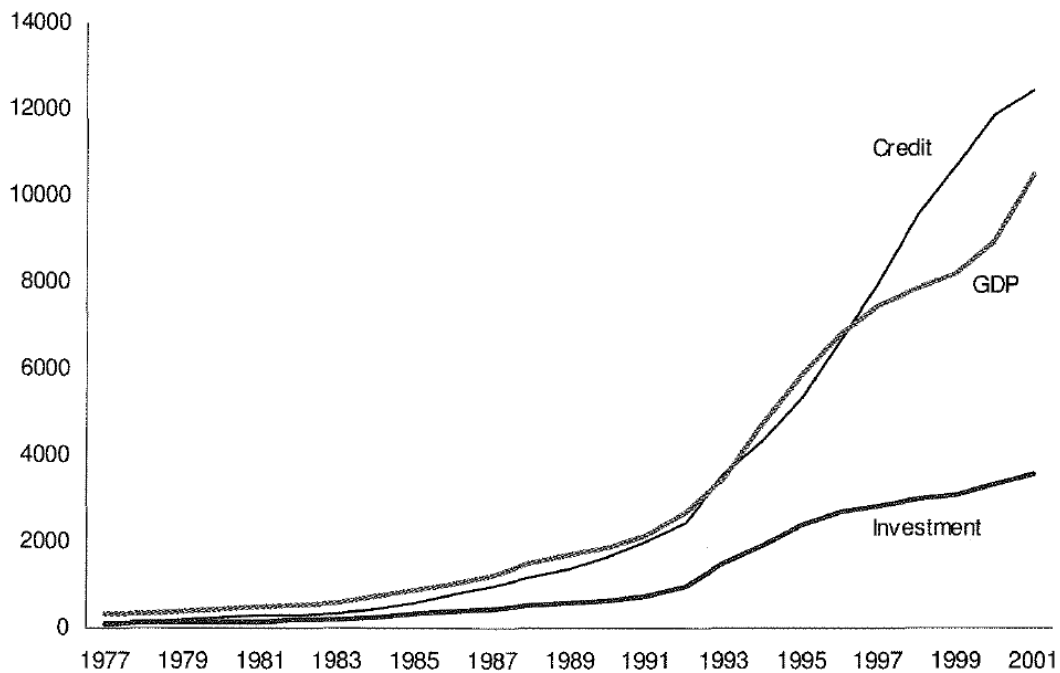
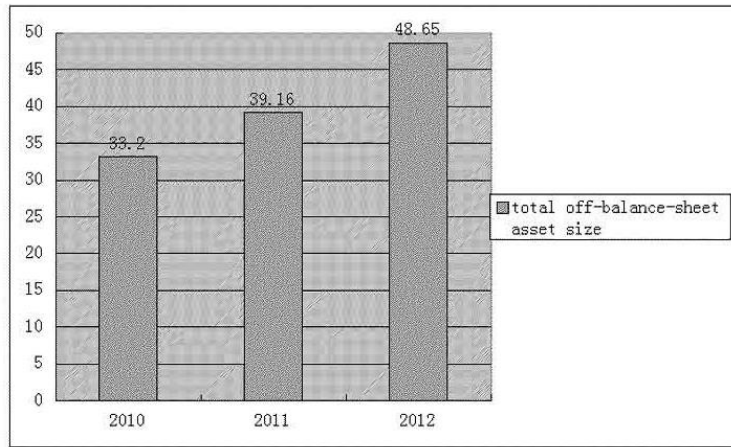


Figura 4: Creixement de les partides fora del balanç (2010 – 2014)



Growth of the total off-balance-sheet asset size (trillions of RMB). Source: The People's Bank of China.

Figura 5. Creixement dels WMP (2010 – Juny 2014)

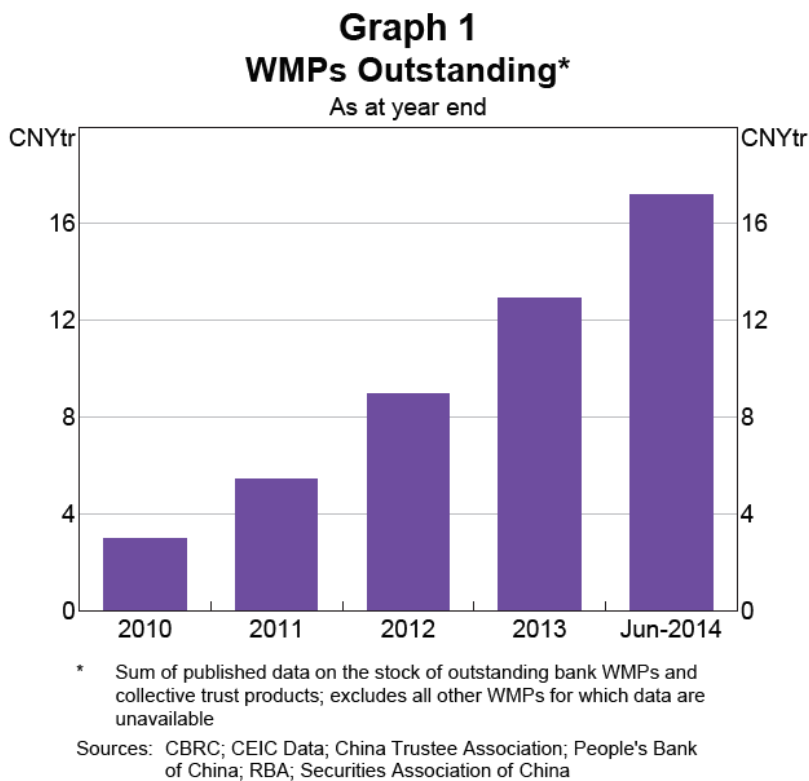


Figura 6. Tipologia i repartiment dels WMP

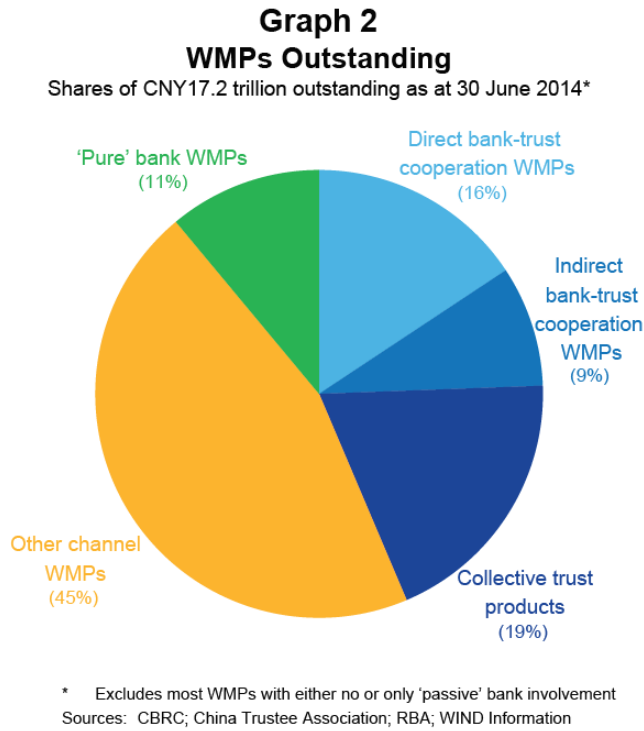


Figura 7. Evolució en el destí de les inversions de les CTPs (2010-2014)

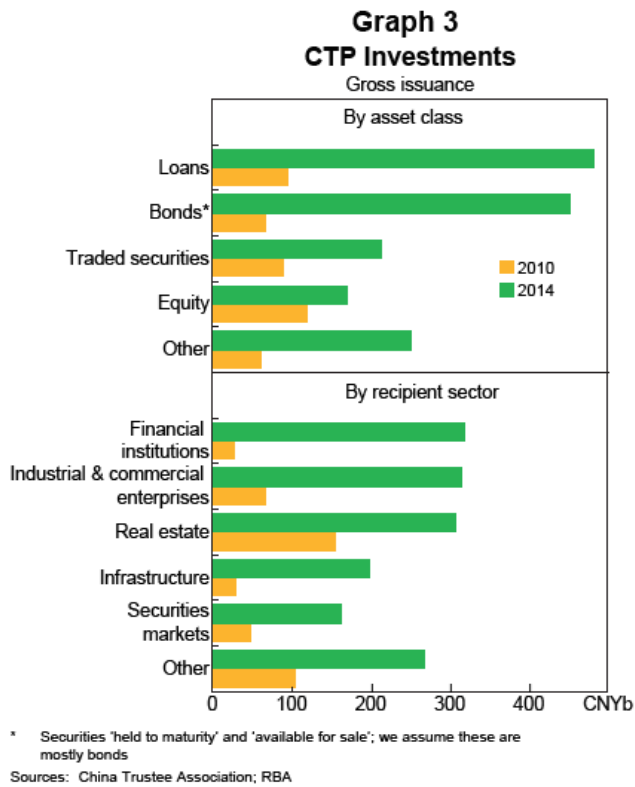


Figura 8. Taxes de retorn en la rendibilitat de les CTPs

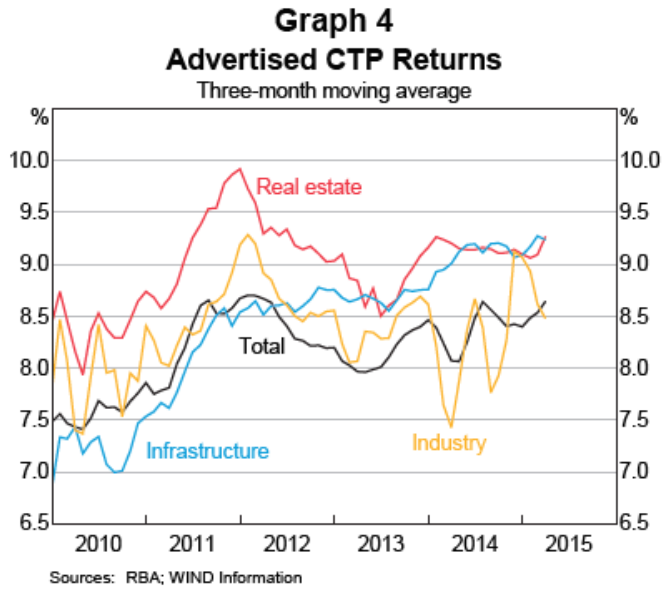


Figura 9. Terminis de venciment dels WMPs (2014)

