



## Lumière sur un composant de la finance de l'ombre en Chine: les WMP



L'essor des Wealth Management Product (WMP) en Chine a de quoi inquiéter.

A l'origine de ces produits, des banques de second rang qui, pour attirer les dépôts des clients (et ainsi pouvoir distribuer plus de crédit), ont proposé des produits structurés promettant un rendement proche de 5%, dont le capital est – en théorie – garanti, pour une maturité moyenne de quelques mois.

La banque délègue en général la gestion des WMP à des gérants d'actifs ou des *hedges funds* locaux, qui se chargent de délivrer le rendement promis en investissant (avec effet de levier !) entre autres dans des dettes d'entreprises à haut rendement, des actions de sociétés liées aux matières premières voire directement dans celles-ci (métaux précieux, soja etc.). Des actifs qui n'ont donc rien de garantis.

Attirés par ces rendements alléchants, les épargnants chinois ont massivement souscrit à ces produits y plaçant même pour certains l'intégralité de leur bas de laine ! Depuis 2010 la taille de ce marché a été multiplié par six et représente désormais près de 30 trillions de yuan, soit la bagatelle de 4000 milliards de dollars selon le cabinet chinois d'analyse PY Standard.

L'équilibre précaire de ce système tenait tant que les gérants des fonds n'enregistraient pas de perte massive liée à un défaut d'entreprise ou un avertissement sur résultats. Mais récemment certains WMP n'ont pu être remboursés à leur échéance suscitant la colère des clients concernés. Ces derniers ont immédiatement réclamé à la banque de rembourser leurs avoirs, ce qu'elles ont refusé.

Le problème commençant à prendre de l'ampleur, les autorités ont décidé de prendre des mesures afin de limiter cette pratique. Il a donc été demandé aux banques de publier leur exposition aux WMP, les taux monétaires ont été massivement relevés pour contrer la spéculation et surtout le gouvernement a affirmé publiquement qu'il ne garantissait pas les WMP.

S'en est suivi une vente massive de ces produits par les banques et une correction importante du prix des actifs dans lesquels ces fonds étaient investi. Les obligations d'entreprises chinoises ont ainsi vu leur prix baisser significativement tout comme les actions small cap dont les cours ont chuté de 15% depuis décembre 2016. Lorsque l'on sait que 40% des encours des WMP ont été investis à travers des obligations et quasiment 10% sur des actifs risqués comme les actions, on imagine aisément l'effet boule de neige potentiel que quelques défauts pourraient entraîner sur le prix de ces actifs.

Joffrey OUAFAQ, Gérant