

# Globalisering van het Chinese banksysteem

De Chinese economie wordt steeds belangrijker in de wereldeconomie. De ene sector na de andere begint de invloed van de ontwakende reus te voelen – als interessante afzetmarkt voor producten en diensten, als concurrent op de thuismarkt, als onderdeel van een grootschalige mondiale herstructurering of als betrouwbare zakenpartner. De integratie van het Chinese financiële systeem in de wereldeconomie weerspiegelt twee trends. Enerzijds zien we de Chinese banken steeds actiever worden buiten hun thuismarkt. Anderzijds worden we wakker geschud door deelname van Chinese staatsfondsen aan de ‘redding’ van multinationale banken, de voormalige uitblinkers op de beursvloer. Dit artikel toont aan dat het binnenlandse vraagstuk van de economische hervormingen gevolgen heeft voor de internationalisering van het Chinese banksysteem – zowel voor de activiteiten van de Chinese banken als van de staatsfondsen.<sup>1</sup>

In het spel om aandelen en invloed in internationale beursgenoteerde financiële instellingen doen de *CITIC Group* en de in 2007 opgerichte *China Investment Corporation* (CIC) actief mee. Eerder meldden zich ook al grote Chinese banken, zoals de *Bank of Communications* (BOCOM), de *China Construction Bank* (CCB), de *Bank of China* (BOC) en de *Industrial and Commercial Bank of China* (ICBC), op het internationale toneel. Deze in het Westen onbekende banken haalden in 2005 het nieuws, toen ze bij hun beursgang in Hongkong het ene na het andere record vestigden. Nog steeds weet men in het Westen deze nieuwkomers en hun functioneren op hun thuismarkt moeilijk in te schatten. De hervormingen in de Chinese banksector zijn nog gaande, terwijl ons nieuwe uitdagingen staan te wachten – op het binnenlandse en het internationale toneel.

## Hervorming zonder verliezers

De Chinese economische hervormingen kwamen in 1978 van de grond na een reeks mislukkingen om het land te moderniseren. Aanvankelijk moest de Chinese regering het oog vooral richten op het creëren van werkgelegenheid. Om grootschalige ontslagen bij de inefficiënte staatsbedrijven te voorkomen, trof zij maatregelen om deze bedrijven draaiende te hou-

den, maar steunde voor de economische groei vooral op de collectieve en private sector.<sup>2</sup>

Anders dan in Oost-Europese landen werden de economische hervormingen vooral gedreven door de noodzaak van economische groei en modernisering. Terwijl het hervormingsproces in Oost-Europa tevens een abrupte politieke systeemwisseling inhield, kozen de Chinese leiders voor geleidelijke uitvoering van economische en administratieve beleidsmaatregelen. Stabilisatie van de economie was het voornaamste doel. Met de snelle groei van het niet door de staat geleide deel van de economie kreeg vanaf begin jaren '90 de markt de overhand als de centrale economische institutie. Als gevolg van deze gestage aanpak slaagden de beleidsmakers erin te hervormen zonder de greep van de regering op de economie prijs te geven.<sup>3</sup>

Ondanks de geleidelijke afname van het aandeel van de staatssector kon de regering de economie verder aansturen door een vertraagde hervorming van het banksysteem. De staatssector was in beginsel tot medio jaren '90 vrijwel onaangetast door de economische hervormingen. Ongetwijfeld ondervonden vele bedrijven door de toenemende concurrentiekracht van de collectieve en privé-ondernemingen grote moeilijkheden, maar hun bestaansrecht was daardoor niet bedreigd. Door de banken de opdracht te geven verlies draaiende staatsbedrijven met leningen te steunen, verzekerde de regering deze bedrijven van kapitaal. Op hun beurt voelden ze echter vaak niet de noodzaak hun bedrijfsvoering aan de mechanismen van de markt aan te passen. De uit deze aanpak resulterende betrekkelijke terughoudendheid ten opzichte van de staatssector vloeit voort uit de politiek van een ‘hervorming zonder verliezers’, die de eerste fase van de hervormingen van 1978 tot 1992 kenmerkt.<sup>4</sup>

Een verandering in dit beleid kwam met het 14de Partijcongres in oktober 1992. Toen besloot de leiding van de Communistische Partij dat de hervormingen moesten uitmonden in een ‘socialistische markteconomie’. Deze beslissing gaf het startsein voor de implementatie van marktmechanismen in alle belangrijke economische sectoren.<sup>5</sup> Het succes van dit beleid is vooral te danken aan Zhu Rongji.

Hij drukte, eerst als vice-premier en vanaf 1998 als minister-president, zijn stempel op de economische hervormingen in de jaren '90 en in het begin van deze eeuw. Onder zijn leiding werden ingrijpende maatregelen genomen, vooral de hervorming van de staatssector en de voorbereiding op de toetreding tot de WTO.

### **Van één naar meer staatsbanken**

De reorganisatie van het banksysteem geschiedde in drie fasen:

1 Van 1978 tot 1992 ontstond een divers bankstelsel, met een centrale bank en verscheidene financiële instellingen;

2 In de periode 1992-1997 introduceerde de regering marktgeoriënteerde wet- en regelgeving en begon zij met de opbouw van financiële markten;

3 De periode 1997-2002 stond in het teken van vervaagende hervormingen en de voorbereiding op de toetreding tot de WTO.

Net als andere socialistische landen hanteerde China vanaf 1949 tot aan het begin van de economische hervormingen het zogenaamde 'mono-banksysteem'. In dit systeem vervulde één instelling zowel de rol van de centrale bank alsook die van algemene en handelsbanken.<sup>6</sup> Dertig jaar lang was de *People's Bank of China* (PBOC) de enige bank van het land. De PBOC hield toezicht op financiële transacties, gaf geld uit, reguleerde de vraag naar geld en voorzorgde de staatssector van kapitaal. Voor deze taken beschikte de PBOC over een verticaal commandosysteem en een groot netwerk van bankfilialen, die de spaarrekeningen van miljoenen Chinese privé-huishoudens beheerden. In de jaren '80 werd dit mono-bankstelsel opgesplitst in vier gespecialiseerde staatsbanken. De *People's Bank of China* (PBC) werd de centrale bank en louter belast met het monetair beleid. De commerciële activiteiten werden in de *Bank of China* (BOC) ondergebracht. Verder verrichtte deze bank de transacties van en naar het buitenland. De *Agricultural Bank of China* (ABC) richtte haar activiteiten op de behoeften van spaarders en bedrijven op het platteland. De *China Construction Bank* (CCB) specialiseerde zich in investeringen in vast kapitaal. In 1984 werd de *Industrial and Commercial Bank* (ICBC) opgezet, die zich in het bijzonder ging richten op de stedelijke economie.

De vier commerciële staatsbanken – de BOC, ABC, CCB en de ICBC – werden bekend als de

'Grote Vier'. Eind jaren '80 wakkerde de regering de mededinging tussen deze vier banken aan door de strikte specialisatie op te heffen. In de eerste fase van de economische hervormingen waren deze banken het belangrijkste instrument van de centrale regering voor bevordering van de economische ontwikkeling van het land.

Tot medio jaren '90 kwam 80 tot 90% van alle door de vier grote banken verstrekte leningen aan staatsbedrijven ten goede. Deze bedrijven waren voor 96% van hun werkkapitaal afhankelijk van de staatsbanken. De leningen aan de staatsbedrijven werden geheel uit de spaartegoeden van de bevolking gefinancierd. Aangezien er geen andere beleggingsalternatieven bestonden, hadden de spaarders geen andere keuze dan hun vermogen ter beschikking te stellen voor de financiering van het industriebeleid van de regering. De betekenis van de spaarrekeningen voor de verwezenlijking van de doeleinden van de regering wordt benadrukt door het feit dat de regering keer op keer weer de ontwikkeling van een volwaardige kapitaal- en obligatiemarkt vertraagde.<sup>7</sup> Het banksysteem speelde dus een essentiële rol in de economische hervormingen. Het doen en laten van de banken werd bepaald door de doeleinden van het economisch hervormingsbeleid, maar de banken zelf werden niet of nauwelijks aan hervormingsmaatregelen onderworpen.

De noodzaak van strikte maatregelen werd duidelijk na de snelle opleving van de economie in 1992, die een einde maakte aan de recessie van 1988 tot 1990. In een stemming van algemene goudkoorts nam toen zowel kredietverlening als inflatie snel toe. De Chinese regering besloot derhalve in 1993 tot grondige herstructurering van het banksysteem en ontwikkeling van financiële markten. De vier grote banken moesten volwaardige commerciële banken worden, terwijl hun specialisatie in bepaalde sectoren geheel werd overgedragen op drie zogenaamde politieke banken: de *China Development Bank*, de *Agricultural Development Bank* en de *Import-Export Bank*. Deze banken moesten vervolgens leningen voor politieke doeleinden verstrekken en de ontwikkeling van nationale infrastructuurprojecten, de landbouw en handelsactiviteiten in het buitenland financieren. Men kan ze vergelijken met investeringsbanken, omdat ze aandelen in bedrijven mogen verwerven, maar geen spaarrekeningen voor privé-huishoudens mogen openen.<sup>8</sup>

Verder moest er een oplossing worden gevonden

voor de niet-terugbetaalde leningen (*non-performing loans*, NPL) die door ondersteuning van de staatssector waren ontstaan. In de jaren '80 en '90 moesten de vier grote banken 2 van de 5 leningen afschrijven. Het aantal niet-terugbetaalde leningen nam snel toe. Deze situatie kon alleen worden gehandhaafd omdat de spaarders geen alternatieve beleggingsmogelijkheden hadden.

### Sanering en hervorming

In 1997 werd de *Eerste Nationale Financiële Werkconferentie* gehouden. Toen concludeerde de regering dat het hoogste tijd was voor hervorming van het financiële systeem. De 'Grote Vier' waren qua omvang te groot geworden om ze failliet te laten gaan. Ook besepte men na de financiële crisis in Azië in 1997-1998 de economische en politieke bedreiging die een instabiel banksysteem kon vormen. In 1998 kregen de vier grote banken een kapitaalinjectie van RMB 270 miljard (\$ 32,6 miljard), ongeveer 3% van het BNP van China of 55% van de jaarlijkse inkomsten van de centrale overheid. Niet-terugbetaalde leningen ter waarde van RMB 1,4 biljoen (\$ 169,1 miljard) werden overgeheveld naar zogenaamde *asset management corporations* (AMC's). De opzet en de werkwijze van de AMC's zijn vergelijkbaar met die van de *Resolution Trust Corp.* in de Verenigde Staten (1989-1995). Ze kochten de slechte leningen in hun geheel van de banken op. De AMC's zelf werden gefinancierd door staatsobligaties, die geheel gedekt waren door het ministerie van financiën. Het uiteindelijk verlies zal dus gedragen worden door de staat. Dank zij de AMC's konden de vier grote banken hun balansverhouding enigszins verbeteren.<sup>9</sup> In 2002 maakte een uitgebreid onderzoek echter duidelijk dat het probleem nog erger was dan in de jaren '90 was aangenomen. De eerste kapitaalinjectie was in feite zonder effect geweest. Men besepte toen dat de slechte toestand van de staatsbanken te wijten was aan structurele problemen, die niet alleen door kapitaalinjecties konden worden opgelost. De klanten van de banken waren immers dezelfde gebleven – de bijna failliete, inefficiënte staatsbedrijven.<sup>10</sup>

In dat zelfde jaar vond de *Tweede Nationale Financiële Werkconferentie* plaats. De conferentie behandelde twee vraagstukken: de stabiliteit en efficiëntie van het financiële systeem en de verdere opening van de Chinese economie. De regering had zich verplicht het bankwezen binnen vijf jaar na toetreding tot de WTO (2001) te liberaliseren en te openen voor bui-

tenlandse banken. Enerzijds vreesde de regering dat de concurrentiedruk door buitenlandse mededingers op de Chinese banken heel hoog zou worden. De buitenlandse banken zouden zich vooral in de welvarende kustregio's vestigen. De vier grote staatsbanken waren echter voor hun winst geheel afhankelijk van deze regio's. Anderzijds hadden de banken begin deze eeuw ook te maken met een liquiditeitsval. Het klinkt paradoxaal, maar ze wisten niet hoe ze het beste hun kapitaal konden investeren. De bevolking spaarde nog steeds ijverig, de spaartegoeden bleven dus stijgen. Om politieke redenen mochten de bankmedewerkers echter niet (meer) grootschalige leningen aan staatsbedrijven verstrekken. Om redenen van onvoldoende transparantie en politieke gevoeligheid waren leningen aan privé-ondernemingen evenmin opportuun. De banken zaten dus met veel, ondoelmatig gebruikt geld. Ze verhielpen dat probleem ten dele door de aankoop van staatsobligaties.<sup>11</sup>

De beursgang van de grote staatsbanken was bedoeld als laatste stap in het hervormingsproces. In een tijdsbestek van juni 2005 tot mei 2007 vroegen de *Bank of Communications* (BOCOM), de CCB, BOC en de ICBC zowel in Hongkong als in Shanghai een beursnotering aan.<sup>12</sup> Daarna konden de banken hun activa met 30 tot 80% vergroten. Tot die tijd hadden de banken al hun vermogens verder vergroot, o.a. door de hoge spaarquote, de beperkingen die gelden voor internationale overmakingen, de kapitaalinjecties (in de periode 1998-2005 in totaal \$ 95 miljard) en de koop van aandelen door strategische investeerders uit het buitenland.<sup>13</sup>

De *Derde Nationale Financiële Werkconferentie*, die in januari 2007 werd gehouden, concludeerde dat de hervorming van de banksector nog voortgezet moest worden. Vooral de niet-terugbetaalde leningen bedreigden de stabiliteit van de banken. In 2006 hadden banken nog in totaal \$ 206 miljard aan dubieuze leningen in hun boeken staan. Verder verwachtten analisten dat nog eens \$ 271 miljard niet terugbetaald zou kunnen worden. Ten slotte stonden er nog niet-terugbetaalde leningen van \$ 200 miljard in de boeken van de *asset management companies*.<sup>14</sup>

### Belangenverstrengeling: de staat kan niet loslaten

De hervormingen die in de banksector werden geïmplementeerd, kunnen worden omschreven als een 'coherente politieke overlevingsstrategie'.<sup>15</sup> De

staat blijft zich ook verder bemoeien met het lot van de banken. Ondanks de beursgang van de vier grote banken blijft dit kwartet voor het merendeel in staatshanden. Dit illustreert de politieke kant van het hervormingsproces. Terwijl de maatregelen van 1998 het bankwezen dichter bij de internationale standaard brachten, vergrootten andere maatregelen tegelijkertijd de controle van de staat. De technocratische hervormers rond minister-president Zhu Rongji konden het verzet van de conservatieve fractie binnen de Chinese leiding tegen een integrale hervorming van het banksysteem niet overwinnen.

Net als bij elke andere maatregel moesten de hervormers steun voor de beleidswijziging verwerven. Zhu Rongji koos niet voor de steun van de rijke kustprovincies teneinde een vérgaande hervorming van de banksector te verwezenlijken, maar steunde op de arme binnenlandse provincies en regio's. De bestuurders van deze provincies zijn afhankelijk van de subsidies uit Beijing. Zij konden zich dus vinden in een *centralisatie* van het banksysteem, dat ze in ruil voor hun steun verzekerde van de geldstroom van de centrale overheid.<sup>16</sup> De centrale overheid kon haar greep op de regionale economische ontwikkeling behouden. In een land met een voortdurende trend tot 'afscheiding', vooral in de rijke kustregio, werd deze financiële controle als essentieel instrument van de centrale overheid beschouwd. Deze *deal* kreeg een vervolg. Kort na de herstructurering van het bank- en belastingstelsel lanceerde de regering een kostbaar ontwikkelingsplan voor bevordering van de economische ontwikkeling in de arme provincies en regio's in het westen. De bestuurders van deze gebieden hadden de centrale regering herhaaldelijk gewezen op de kritieke sociale toestand en de ontevredenheid van de bevolking over de eenzijdige aandacht voor de kustregio's.

De gang van zaken rond de hervorming van het banksysteem maakt duidelijk dat de hervormers binnen de Chinese leiding rekening moeten houden met tegenstand van de ideologische conservatieven en dus moeten lobbyen bij andere invloedrijke bestuurders. Bovendien moeten beleidsmakers aan hun eigen politieke overlevingskansen denken. Een foute stap kan nog steeds tot onmiddellijk vertrek leiden. Derhalve kiest men vaak voor snelle successen in plaats van een moeilijke, maar op lange termijn effectieve oplossing van structurele problemen.<sup>17</sup> Achteraf bezien was de centralisering van het financiële beleid de belangrijkste prestatie van Zhu Rongji in

zijn poging het gehele stelsel te hervormen. Onder zijn leiding greep de regering de financiële crisis in Azië aan om de controle van de centrale overheid op de enorme financiële stromen te handhaven.<sup>18</sup> Dit was een onmisbare voorwaarde voor de implementatie van beleidsdoeleinden in andere sectoren van de economie.

Toen China toetrad tot de WTO, was het Chinese bank- en belastingwezen in feite slecht voorbereid op zijn functie in een moderne markteconomie. Dit was deels te wijten aan de erfenis van de planeconomie, maar ook aan het beleid van 'hervormingen zonder verliezers', waardoor de banken verplicht waren failliete staatsbedrijven met leningen te steunen. Zo konden de hervormers binnen de Chinese leiding voorkomen dat zij al vroeg in het hervormingsproces een ideologisch debat met de conservatieven moesten voeren, terwijl ze nog niet op overtuigende successen van het beleid konden wijzen. Sinds 1998 is dit beleid gewijzigd en heeft de staat bij wijze van spreken met terugwerkende kracht door achtereenvolgende kapitaalinjecties van honderden miljarden dollars de prijs betaald voor het eerder niet gevoerde debat. De stabiliteit van het banksysteem en de invoering van mechanismen van de vrije markt zijn nu de beleidsdoelen om ook in deze sector aan de eisen van de WTO te kunnen voldoen.<sup>19</sup>

Door oprichting van de *asset management companies* konden de staatsbanken de boeken oppoetsen en konden ze – met behulp van kapitaalinjecties – worden voorbereid op de beursgang. Daarmee werd echter het probleem van de niet-terugbetaalde leningen verder naar de toekomst verschoven. Bovendien werden de banken afhankelijk van de AMC's (en uiteindelijk de centrale overheid) als een gemakkelijke manier om dubieuze leningen kwijt te raken.<sup>20</sup> Andere noodzakelijke hervormingen, zoals de liberalisering van de rente en de toelating van privébanken, werden om vergelijkbare redenen vertraagd. Daarmee wordt duidelijk dat de Chinese banksector nog steeds gedomineerd wordt door de staat en dat de banken bij hun activiteiten ook verder rekening moeten houden met de staat. Aan de oppervlakte staat de Chinese banksector er inderdaad veel beter voor dan nog maar twee decennia geleden. Het is echter belangrijk te onthouden wat de exacte doeleinden achter deze hervormingen waren en dat er structureel nog niet zoveel is veranderd.

## Mondialisering van het Chinese hervormingsvraagstuk

Sinds einde 2006 mogen buitenlandse banken op de Chinese markt hun diensten aanbieden. Gezien de dominantie van de grote staatsbanken en coöperatieve Chinese banken spelen de buitenlandse banken echter een marginale rol. De toetreding tot de WTO betekende dus géén *big bang* voor de Chinese staatsbanken.<sup>21</sup> Een aantal internationale banken verwierf met het oog op toekomstige samenwerking een strategisch belang – 25% in totaal en 20% voor een enkele investeerder – in de grote Chinese banken.

Beoordeeld naar de omvang van hun vermogen zijn de grote staatsbanken ook naar internationale criteria grote banken. De activiteiten van deze banken en de samenwerking met buitenlandse banken dienen vooral de ‘kennisopbouw’. Zoals bij andere sectoren in het verleden is men bezig het functioneren van het internationale systeem te verkennen, teneinde de eigen efficiëntie te vergroten en daarmee de Chinese *economische* belangen goed te kunnen behartigen. Het optreden van Chinese banken in het buitenland moet vooralsnog tegen deze achtergrond worden geïnterpreteerd. Zo zal bijvoorbeeld de samenwerking tussen de Chinese autoriteiten en de *Monetary Authority of Singapore* de Chinese banken toegang verschaffen tot de Aziatische financiële markten. De diverse activiteiten van de Chinese banken beloven een snel leerproces. De huidige fase van hun ontwikkeling betekent dan ook geen adempauze voor de gevestigde spelers op het internationale toneel. De ontwikkeling in andere sectoren maakt duidelijk hoe snel Chinese actoren tot volwaardige concurrenten kunnen uitgroeien. Gezien de huidige problemen van de grote internationale banken is dat geen aanlokkelijk vooruitzicht.

De intrede van de Chinese banken en staatsfondsen op het internationaal toneel komt op een moment waarop het systeem zelf een crisis ondergaat. Menigeen is er bezorgd over dat de aankoop van aandelen door staatsfondsen de huidige crisis niet zal kunnen verhelpen. Anderen verwachten echter dat de participatie van de fondsen de betrokken regeringen een belang in het kapitalistische systeem zal geven. Uiteindelijk zal dit systeem zelf voldoende veerkracht moeten tonen om te kunnen overleven.<sup>22</sup>

Het optreden van de Chinese banken en het staatsfonds CIC bij het ‘redden’ van internationale financiële instellingen is gedreven door de wens van de regering een deel van de deviezenreserves van

ongeveer \$ 1,5 biljoen gespreider en winstgevend te gaan beleggen. Dat werd in de loop van 2007 duidelijk met de aankoop door CIC van belangen in *Blackstone* (9,9%) voor \$ 3 miljard en in *Morgan Stanley* (9,9%) voor \$ 5 miljard, alsmede door CITIC van belangen in *Bear Stearns* (6%) voor \$ 1 miljard. Ook Chinese banken verwierven al belangen in het buitenland, zoals de ICBC, met een belang van \$ 5,5 miljard in de Zuid-Afrikaanse *Standard Bank*.

Ongetwijfeld is er nog voldoende kapitaal voor verdere stappen. Sinds de eerste beursgangen in 2005 hebben de Chinese banken door aandelenverkoop rond \$ 63 miljard kapitaal opgebouwd. Ondanks de opening van de Chinese markt behoeven Chinese banken nog niet al te veel te vrezen voor concurrentie van buitenlandse banken, omdat men profiteert van de liquiditeit op de spaartegoeden van de privé-huishoudens van ongeveer \$ 2,5 biljoen. Bovendien steunt de regering uitdrukkelijk de Chinese banken bij de aankoop van belangen in buitenlandse concurrenten die minder sterk zijn getroffen door de *subprime*-crisis, maar op dit moment moeilijk kapitaal kunnen krijgen.<sup>23</sup>

Gezien de ratio achter het interne economische beleid is dit een poging tot stabilisering van het gehele systeem. Op lange termijn is echter ook de invloed in deze instellingen een doel op zich zelf. De Chinese economie verkeert in een moeilijke overgangsfase. Structurele problemen thuis bergen gevaren voor het hervormingsbeleid. Externe instabiliteit en economische problemen van de belangrijkste handelspartners kunnen zich snel doorvertalen naar een sociaal-economische chaos in China zelf. De beslissingen die Chinese banken en staatsfondsen zullen nemen, zullen in eerste instantie door deze overwegingen worden gedreven. Kennis en juiste inschatting van het Chinese economische hervormingsbeleid en de belangrijkste economische spelers zijn daarom essentieel voor de beoordeling van hun optreden. Met de komst van de Chinese banken en staatsfondsen is de wereldeconomie ongetwijfeld weer een stukje ‘Chineser’ geworden.

## Noten

- 1 Staatsfondsen (*sovereign wealth funds*) – of door de overheid gecontroleerde fondsen – zijn financiële instellingen in het bezit van een staat. Zij beheren openbare geldmiddelen en investeren deze in diverse categorieën van aandelen. Zie Deutsche Bank Research, ‘Staatsfondsen: Staatliche Auslandsinvestitionen im Aufwind’, 18 december 2007

- (www.dbresearch.com/PROD/DBR\_INTERNET\_EN-PROD/PROD000000000219224.pdf, blz. 3).
- 2 Wu Jinglian, *Understanding and Interpreting Chinese Economic Reform*, Mason, OH: Thomson South-Western, 2005, blz. 57.
  - 3 Barry Naughton, *The Chinese Economy: Transition and Growth*, Cambridge, MA: MIT Press, 2007, blz. 87.
  - 4 Zie Lawrence Lau, Qian Yingyi & Gerard Roland, 'Reform without Losers: An Interpretation of China's Dual-Track Approach to Transition', in: *Journal of Political Economy*, 108, no. 1 (2000), blz. 120-143.
  - 5 Wu Jinglian, *a.w. noot 2*, blz. 82-83; Naughton, *a.w. noot 3*, blz. 87.
  - 6 Wu Jinglian, *a.w. noot 2*, blz. 218; Naughton, *a.w. noot 3*, blz. 451.
  - 7 John P. Bonin, 'Banking Reform in China: Gradually Strengthening Pillar or Fragile Reed?', *Working Paper*, juni 1999 (www.wdi.umich.edu/files/Publications/WorkingPapers/wp234.pdf, blz. 12-14).
  - 8 Wu Jinglian, *a.w. noot 2*, blz. 220; Bonin, *a.w. noot 7*, blz. 10.
  - 9 Wu Jinglian, *a.w. noot 2*, blz. 531; Victor Shih, 'Partial Reform Equilibrium, Chinese Style: Political Incentives and Reform Stagnation in Chinese Financial Policies', in: *Comparative Politics Studies* 40, no. 10 (2007), blz. 1246; Kumiko Okazaki, *Banking System Reform in China: The Challenges of Moving Toward a Market-Oriented Economy*, Santa Monica, CA: RAND Corporation, 2007, blz. 17-22.
  - 10 Okazaki, *a.w. noot 9*, blz. 23; Woo Wing Thy, 'Some unorthodox thoughts on China's unorthodox financial sector', in: *China Economic Review*, no. 13 (2002), blz. 388.
  - 11 Woo, *a.w. noot 10*, blz. 391.
  - 12 De *Bank of Communications* is de vijfde grote staatsbank. De CCB is alleen aan de beurs van Shanghai genoteerd. De ABC is nog niet aan de beurs genoteerd. Einde 2006 had de ICBC een vermogen van \$962 miljoen, de BOC \$682 miljoen, de CCB \$698 miljoen en de BOCOM van \$220 miljoen.
  - 13 Okazaki, *a.w. noot 9*, blz. 25, 44.
  - 14 *Ibid.*, blz. 53-54.
  - 15 Shih, *a.w. noot 9*, blz. 1238.
  - 16 *Ibid.*, blz. 1243.
  - 17 *Ibid.*, blz. 1245.
  - 18 *Ibid.*, blz. 1247.
  - 19 Naughton, *a.w. noot 3*, blz. 453, 460.
  - 20 Shih, *a.w. noot 9*, blz. 1253.
  - 21 Deutsche Bank Research, 'China's banking sector: Ripe for the next stage?', 7 december 2006 (www.dbresearch.com/PROD/DBR\_INTERNET\_EN-PROD/PROD000000000204417.pdf, blz. 13).
  - 22 'The Invasion of the sovereign-wealth funds', in: *The Economist*, 19 januari 2008, blz. 11.
  - 23 'China Supports Overseas Takeovers by Its Banks', *Bloomberg*, 25 januari 2008 (www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601089&sid=aq26Oh7z0oGU&refer=china)

Susann Handke is jurist en sinoloog; zij houdt zich bezig met de institutionele ontwikkeling van de Chinese economie.