



Mejorar la estabilidad financiera en China

Por Ratna Sahay y James P. Walsh

6 de diciembre de 2017



Un peatón al frente de una sucursal bancaria en Pekín. Las autoridades chinas han declarado la estabilidad financiera como una de sus máximas prioridades (foto: Stephen Shaver/UPI/Newscom).

Las autoridades chinas han declarado la estabilidad financiera como una de sus máximas prioridades. Esta es una buena noticia para todos, dadas la magnitud y la importancia del mercado chino, que alberga a los mayores bancos del mundo y al segundo mercado bursátil más importante. El sistema financiero incide en prácticamente todos los aspectos de la actividad económica, y ha cumplido una función clave como catalizador del rápido crecimiento económico y la drástica reducción de las tasas de pobreza.

China está dejando de ser una fábrica mundial y está convirtiéndose en una economía más moderna e impulsada por los consumidores. Pero en el curso de esta transición han surgido algunas tensiones en el sector financiero.

Tres preocupaciones

El FMI concluyó recientemente su Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF) de China, en el que surgieron tres inquietudes importantes e interrelacionadas acerca del sistema financiero chino:

- **Auge crediticio.** El interés por mantener el crecimiento y el empleo ha dado lugar a un rápido y sostenido aumento del crédito a pesar de la desaceleración de la economía. Los deudores son en su mayoría las empresas —algunas de ellas quizá sin buenas perspectivas— y los gobiernos locales, pero una proporción cada vez mayor de la deuda corresponde a los hogares. El crecimiento del crédito es un indicador importante de futuras dificultades financieras, ya que en medio del afán por conceder más préstamos las normas crediticias suelen pasar a segundo plano.
- **Complejidad.** Las reglas sobre los préstamos bancarios a sectores tradicionales, como el de la construcción y los bienes raíces, han llevado a prestatarios arriesgados a evitar los bancos y a optar más por productos financieros menos regulados. Al mismo tiempo, los bancos están ofreciendo productos de gestión de la riqueza cada vez más complejos a los ahorristas que buscan activos de mayor rendimiento.
- **Garantías.** Con el fin de salvaguardar su reputación, los bancos a menudo compensan a los inversionistas por pérdidas sufridas en productos financieros; el gobierno ha intervenido en varias ocasiones para estabilizar los mercados financieros, y los inversionistas ahora creen que las empresas estatales serán rescatadas si atraviesan dificultades. Pero al proteger a los inversionistas y a las empresas contra las pérdidas, se incentiva la subestimación del riesgo, y eso puede dar lugar a una asignación deficiente de la inversión en actividades menos productivas.

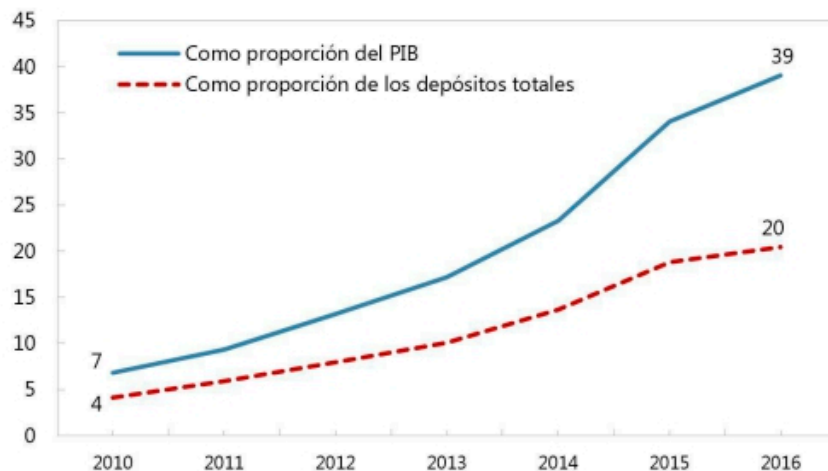
La combinación de todos estos factores ha creado un sistema financiero sumamente dinámico y rápido que es difícil de supervisar. La eliminación de las garantías implícitas —es decir, permitir que los mercados colapsen, que las empresas quiebren y que los inversionistas pierdan su dinero— es una decisión particularmente difícil. Serán útiles las medidas para mejorar las redes de protección social, la educación financiera y los procedimientos de quiebra, pero el crecimiento del crédito no disminuirá de manera sostenible si no se empieza a tolerar las pérdidas de empleo y la

desaceleración del crecimiento económico, particularmente a nivel local, y si no se encuentran nuevas fuentes de ingreso para los gobiernos locales.

Dentro y fuera del balance

Los productos para la gestión de la riqueza han experimentado un rápido crecimiento, hasta representar casi el 40% del PIB de China al final de 2016. Estos productos a menudo no constan en los balances de los bancos.

(Porcentaje)



Fuentes: Wind Info y cálculos del personal técnico del FMI.



FONDO MONETARIO
INTERNACIONAL

Objetivo fundamental

Las autoridades chinas son conscientes de estos riesgos y están procurando contenerlos. En abril, el presidente Xi señaló que la estabilidad financiera es una prioridad fundamental para China. Y desde el último PESF realizado en 2011, las autoridades chinas han reforzado constantemente la supervisión de los bancos, las compañías de seguros y las empresas de valores.

Las principales recomendaciones del PESF para seguir progresando se centran en cinco aspectos clave: supervisión del riesgo sistémico, coordinación interinstitucional,

capital bancario, reservas de liquidez y gestión de crisis. Examinemos más a fondo las recomendaciones del FMI en cada aspecto:

- Las autoridades chinas deben establecer un órgano que se dedique exclusivamente a velar por la estabilidad financiera, para mejorar la supervisión del riesgo sistémico. Esa entidad podría analizar y evaluar regularmente cuestiones desde una perspectiva interinstitucional, para así ayudar a detectar riesgos sistémicos y emitir recomendaciones para los supervisores encargados de la implementación. Para esto será importante mejorar la calidad de los datos.
- Los supervisores financieros deben gozar de mayor independencia para cumplir con sus cometidos sin temor a que sus decisiones sean invalidadas. Además, necesitan más recursos para poder supervisar adecuadamente un sistema grande y complejo. Por último, para detectar y gestionar los riesgos es esencial una mejor coordinación en todos los niveles, no solo en los más altos.
- La magnitud del auge crediticio significa que es necesario ir incrementando gradualmente el capital en los bancos para protegerlos de una repentina desaceleración del ciclo económico. Un sistema financiero cada vez más complejo e interconectado también exige la constitución de mayores reservas en varios bancos de gran tamaño, para impedir que los shocks se propaguen a otras partes del sistema financiero. Por último, los riesgos propios de China —como los peligros inherentes a la eliminación de las garantías implícitas generalizadas y la presencia de importantes exposiciones no reflejadas en los balances y que los bancos han garantizado históricamente— exigen mayores niveles de capital en todo el sistema durante la transición.
- Los bancos y otras instituciones financieras están recurriendo cada vez más a préstamos a muy corto plazo para financiar sus inversiones. A fin de contener los riesgos en el caso de un cambio de sentido de los flujos, los bancos deben mantener más activos líquidos, y las reglas relativas a los préstamos entre instituciones financieras deben enmendarse para promover préstamos más seguros y a más largo plazo.
- Ya se han adoptado varios de los elementos de un marco eficaz para la gestión de crisis. Se precisan otras reformas para que la gestión de las instituciones financieras débiles dependa menos de los fondos públicos, pero garantizando al mismo tiempo que las quiebras no causen trastornos; una medida puede ser ampliar las facultades administrativas de resolución conforme a las normas internacionales.

La supervisión de uno de los sistemas financieros más grandes y complejos del mundo es una tarea ardua. Las autoridades chinas han trabajado con tesón para mantenerse a la par del crecimiento y la innovación, pero, como en todos los países, sigue habiendo

muchas deficiencias. Las autoridades crearon recientemente un Comité de Estabilidad y Desarrollo Financiero, con el fin de vigilar los riesgos sistémicos y evitar las perturbaciones financieras, y anunciaron nuevas reglas para atenuar los riesgos de los productos de gestión de activos. Abordar estas inquietudes debería ayudar a China a seguir creciendo de manera rápida y segura.

El equipo del PESF está integrado por Ratna Sahay, Simon Gray, Álvaro Piris y James P. Walsh.



Ratna Sahay es Subdirectora del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI. Previamente trabajó en los Departamentos de Estudios, Financiero, de Asia, de Europa, de Oriente Medio y del Hemisferio Occidental del FMI, dirigiendo proyectos clave de política y análisis, así como varias misiones a países de mercados emergentes. Ha escrito numerosos artículos en importantes publicaciones sobre efectos de contagio en el mercado financiero y crisis financieras, inflación, crecimiento económico, política fiscal y sostenibilidad de la deuda y economías en transición. Ha dictado clases en la Universidad de Delhi, la Universidad de Columbia y la New York University, y tiene un doctorado en Economía de la New York University.



James P. Walsh es Subjefe en el Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del Fondo Monetario Internacional (FMI), y trabaja en cuestiones relacionadas con la política monetaria y la estabilidad financiera, particularmente en Asia y el continente americano. Es también Subjefe de Misión para el Programa de Evaluación del Sector Financiero de China que llevan a cabo conjuntamente el FMI y el Banco Mundial. Ha ocupado otros cargos en el FMI y realizado actividades de supervisión de países en diversos mercados emergentes en todas las regiones del mundo, incluidos países como China e India. Sus estudios analíticos abarcan temas como vínculos macrofinancieros, inflación, financiamiento de la inversión en infraestructura y riesgos financieros sistémicos, y ha sido coeditor de un libro sobre los sistemas financieros asiáticos. Ha trabajado también en la formulación de políticas del FMI, evaluando la forma en que la institución supervisa a las economías en desarrollo. Tiene un doctorado en Economía de la Universidad de Chicago y una licenciatura en Economía de la Universidad de Pensilvania.