

# La reforma financiera en China

---

Dra. Elda Molina Díaz \*  
MSc. Eduardo Regalado Florido \*\*

---

*Este artículo intenta poner de manifiesto los núcleos esenciales del proceso de reforma financiera en la República Popular China, con el propósito de ofrecer una visión lo más objetiva posible acerca de las principales transformaciones que han tenido lugar en esta esfera de la economía china, destacando sus particularidades y sobre todo sus implicaciones para el desenvolvimiento económico del país. De igual modo, el trabajo pretende exponer y ponderar a grandes rasgos los logros y limitaciones de dicha reestructuración.*

---

DESDE el año 1978 la República Popular China ha estado inmersa en un profundo proceso de reformas económicas; después de que el Partido Comunista declaró inviable el modelo de planificación centralizada, optó por lo que considera un esquema adaptado a sus condiciones particulares y al contexto internacional prevaleciente, al que posteriormente denominó economía de mercado socialista.

Con la experiencia iniciada todos los componentes del modelo económico han experimentado transformaciones consecuentes con el nuevo diseño. El sector financiero, como integrador del sistema económico, también se ha ido modificando en la medida y en el momento en que los cambios lo han exigido.

---

\* Investigadora auxiliar del Centro de Investigaciones de Economía Internacional.

\*\* Investigador del Centro de Estudios sobre Asia y Oceanía.

La reforma del sistema financiero, más que un mero reflejo o complemento de las transformaciones en otros sectores, desempeña una función clave en la conformación y tipificación del nuevo modelo económico, ya que los instrumentos de los que se vale constituyen herramientas importantes de política económica. Además, el sector aporta indicadores cuantitativos que permiten analizar proporciones y distorsiones, evaluar de manera agregada el desempeño económico, las relaciones externas y en alguna medida los aspectos sociales.

A las anteriores razones que avalan la importancia del estudio del sistema financiero chino, se añade el hecho de que su economía se ha convertido en una de las de más rápido crecimiento, y tiende a emerger como una de las potencias de este siglo. En tal sentido, cobra especial importancia el conocimiento de la dinámica y tendencias de este sector, por las repercusiones que podrían tener a nivel internacional.

La reforma del sistema financiero ha resultado ser un tema muy controvertido, a causa de las diversas concepciones teóricas e ideológicas de los diferentes analistas que han profundizado en su investigación. Como consecuencia, se ha conformado un abanico de opiniones que van desde el extremo de la defensa de la veracidad del modelo de mercado socialista con particularidades chinas, hasta los que consideran la inevitabilidad de la estructuración de una economía de mercado capitalista, sector que critica la lentitud con que se asumen los cambios para alcanzar una economía de mercado plena.

El propósito del presente trabajo es ofrecer una visión lo más objetiva posible acerca de las principales transformaciones que han tenido lugar en esta esfera de la economía china, destacando sus particularidades y sobre todo sus implicaciones para el desenvolvimiento económico del país.

## **El sistema financiero chino antes de la reforma**

En el período anterior a 1978, año en que comienzan las reformas, el sistema financiero chino respondía, en esencia, al modelo de planificación centralizada, donde toda la dinámica económica se subordinaba al cumplimiento de los planes.

El Banco del Pueblo de China, fundado en 1948, era la principal institución del sistema. Desempeñaba las funciones de banco central y comercial, y dominaba todo el panorama financiero. No existían prácticamente instituciones financieras no bancarias ni mercados financieros, ya que las necesidades financieras del gobierno y las empresas eran cubiertas por las asignaciones del presupuesto y los planes de crédito, que asignaban los recursos directamente.

En esas condiciones la utilización de instrumentos financieros por parte del Estado y empresas colectivas tradicionales para obtener recursos para inversiones y otros propósitos, era también extremadamente limitada.

La política monetario-crediticia, fiscal y cambiaria tenían un alcance limitado y un carácter pasivo y predominaban los métodos directos de administración y control.

## **La reforma financiera**

El desmantelamiento del sistema de planificación centralizada y el despliegue de los mecanismos de mercado, unido a la presencia de varios sectores económicos con diferentes tipos de propiedad, fue haciendo notoria la necesidad de la transformación del sistema financiero con el objetivo de que se hiciera compatible con las exigencias del nuevo modelo económico que se estaba conformando.

Estas transformaciones no solo se quedaron en la creación de un nuevo diseño estructural (nuevas instituciones, modificación de las existentes, introducción de nuevos instrumentos y ampliación de la dimensión y objetivos de los ya establecidos), sino también se extendieron a la asignación de nuevas funciones a las finanzas, como elemento de la gestión macroeconómica.

En tal sentido se acometieron reestructuraciones esenciales, consistentes en modernizar el sistema bancario, desarrollar los mercados internos de capitales, instaurar un nuevo ordenamiento impositivo, aplicar nuevas políticas con mayor grado de flexibilidad que hicieran énfasis en lograr sus objetivos a través de instrumentos indirectos, entre otras exigencias.

Todo ello pretendía descentralizar los poderes de decisión en las finanzas, disminuir los costos de la intermediación y facilitar la colocación más racional del crédito, con el objetivo final de promover el crecimiento económico sobre la base de la eficiencia.

En los primeros momentos, la reforma financiera estuvo dirigida, esencialmente, a iniciar el desmontaje del sistema financiero existente y a enfrentar algunas de sus deformaciones resultantes. La dificultad más seria y profunda que tenía que enfrentar consistía en la ausencia de un marco institucional y legal sólido que permitiera desarrollar una política monetaria y financiera acorde con los cambios en la economía. Por consiguiente, los primeros pasos estuvieron encaminados a la creación de instituciones financieras, al desarrollo de una infraestructura legal para la introducción de los mecanismos de mercado y a la ampliación de los servicios financieros.

Posteriormente, continuó profundizándose la reforma financiera, a través del perfeccionamiento de los componentes recién establecidos y la corrección de los desequilibrios y problemas que quedaban por resolver o que habían ido surgiendo como consecuencia de los cambios.

La política monetaria, de igual modo, se ha visto involucrada en el proceso de reformas junto a otras políticas como la crediticia, la fiscal y la cambiaria, aumentando el papel de los instrumentos indirectos de control dentro de la política económica.

Las anteriores transformaciones, sin embargo, no han estado exentas de imperfecciones y fallas. Quizás, el mayor defecto que ha presentado la reforma financiera, de manera general, es que ha estado un tanto a la zaga de la que se realizó en los demás sectores de la economía.

Además, con el avance de la reforma hacia una mayor descentralización en la gestión económica y una menor aplicación de métodos administrativos de control, se ha hecho muy difícil, en ausencia de un marco institucional y jurídico apropiado, aplicar métodos de regulación adecuados.

En otras palabras, la novedad, asincronía, magnitud y complejidad de los cambios, produjo un relajamiento de los controles financieros, que ha creado un terreno fértil para el surgimiento de serios problemas macroeconómicos generadores de riesgos para el sector bancario, el sistema financiero y la estabilidad política del país. Se destacan entre ellos, la magnitud de los préstamos irrecuperables de los bancos comerciales y la galopante corrupción, que se han mantenido hasta la actualidad.

### **Modificación en la estructura y funcionamiento de las instituciones y los mercados financieros**

#### ***Instituciones financieras***

La reforma financiera tuvo que comenzar por la estructura del sistema, es decir, con la creación de nuevas instituciones, ausentes en el anterior modelo, y la modificación de las funciones de las existentes, de modo que sirvieran de soporte a la nueva concepción de las finanzas dentro del diseño económico que se estaba gestando. De este modo, se entiende que no se trata solo de una mera reestructuración institucional, sino de un cambio cualitativo importante.

Las primeras transformaciones estuvieron dirigidas al sistema bancario, como componente básico del sistema financiero. Lo más significativo ha sido que este se ha ido transformando de un sistema monobancario en uno diversificado y descentralizado.

En 1984 el Banco Popular de China asume las funciones de Banco Central, al ocuparse de la regulación y el control macroeconómicos y la supervisión de los órganos financieros de todo el país. Más adelante, en 1994, se creó una red de bancos comerciales especializados en un determinado perfil de operaciones o por sectores de la economía.

Los cuatro bancos estatales —Banco Industrial y Comercial de China; Banco de China; Banco Agrícola de China, y Banco de Construcción de China— constituyen el cuerpo principal del sistema, pues entre los cuatro acumulan el 60 % de sus depósitos y préstamos.<sup>1</sup>

En esos primeros años aparecieron también otros intermediarios como compañías de *leasing* (arrendamiento), compañías de seguro, fondos de pensiones, etc. A inicios de los años noventa, se crearon, además, cooperativas de crédito urbanas y posteriormente, rurales, bajo la gestión de capitales no estatales. En 1996 se establecieron bancos comerciales por acciones para ofrecer soporte financiero a pequeñas y medianas empresas. (Véase Anexo 1).

El surgimiento de esta variedad de instituciones persigue, entre otros objetivos la ruptura del monopolio en la actividad bancaria, el desarrollo de la competencia en el sector y el incremento de la especialización y la calidad de los servicios.

Por supuesto, todo el anterior proceso reclamaba la creación de un cuerpo legislativo que rigiera la actividad del sector. Así, en 1995, se promulgó la “Ley de Bancos Comerciales” que creó las bases jurídicas para la estructuración y funcionamiento del nuevo sistema bancario.

El proceso de creación de nuevas instituciones no se ha detenido. En estos momentos está en discusión un proyecto de creación de bancos privados, de forma experimental, que responde a la necesidad de satisfacer las demandas de financiamiento del sector no estatal, sobre todo de los pequeños y medianos negocios que están desarrollándose y no son adecuadamente atendidas por los bancos estatales existentes.

En todo este período, de forma paralela, las finanzas chinas han dado amplios pasos hacia la apertura al exterior, con el propósito de captar fondos para la financiación del desarrollo; crear un ambiente propicio para la inversión extranjera; introducir modernas tecnologías y métodos de gestión; y contribuir a mejorar la estructura del capital bancario.

Así, desde finales de los años ochenta, se autorizó el establecimiento de bancos extranjeros y mixtos en las zonas económicas especiales, ciudades costeras y paulatinamente, en las principales ciudades del interior. Desde entonces hasta la actualidad se ha ampliado considerablemente el número de entidades financieras con capital extranjero, tanto bancarias como no bancarias,

llegando a ser un componente importante del sistema financiero nacional, aun cuando muchas de ellas no han obtenido ganancias dados los altos costos del mantenimiento de sus oficinas en el país y porque su actividad en el mercado interno ha estado sometido a importantes limitaciones.<sup>2</sup>

El objetivo de las restricciones ha sido proteger al sistema financiero doméstico pues, sin dudas, la entrada de instituciones financieras extranjeras podría significar una amenaza para las locales, al ofrecer determinados atractivos (magnitud, poder financiero, variedad y calidad de los servicios que prestan, y altos salarios), que pudieran desviar hacia ellos los fondos de los ahorristas o permitirles captar a los profesionales locales de mayor calificación.

Sin embargo, con el transcurso del tiempo, las restricciones han ido flexibilizándose como consecuencia de la profundización del proceso de reformas, de las exigencias del propio desarrollo financiero y del cumplimiento de los compromisos hechos por el país sobre la apertura del sector financiero, para su entrada a la Organización Mundial del Comercio (OMC).<sup>3</sup>

Se planteaba que para el año 2005 la participación de los bancos extranjeros en las oportunidades del mercado iba a ser completa, o sea, que se les brindaría un tratamiento nacional, pero con los problemas que aún faltan por resolver en el sistema financiero, esta meta se ha dilatado y se espera que por lo menos esto no ocurra hasta el 2007. Por el momento se espera que para el 2004 puedan ofrecer servicios en RMB a empresas chinas.<sup>4</sup>

Otro elemento que incluye la apertura en la esfera financiera es la expansión al exterior de los bancos comerciales de China, los cuales han instalado también sucursales en el extranjero para desarrollar actividades de créditos y empréstitos internacionales.

### *Mercados financieros*

La reforma financiera se ha extendido también hasta los mercados financieros y sus instrumentos, resultando en una ampliación del número y contenido de los instrumentos que las instituciones financieras y las empresas chinas pueden utilizar para otorgar y recibir financiamiento (véase Anexo 2).

#### *Mercado Crediticio:*

El crédito, de manera general, ha sido el principal instrumento de las instituciones financieras chinas para canalizar los recursos hacia los diferentes prestatarios, debido a que era prácticamente el único instrumento que se usaba desde el período anterior a la reforma, al no estar desarrollados los mercados de valores.

Sin embargo, puede decirse que su uso como instrumento de política monetaria fue restringido en los primeros años, al predominar el crédito directo como herramienta para apoyar la transición del sector estatal. Tales intervenciones en la asignación de recursos han declinado en años recientes pero no han desaparecido.

Con la profundización de la reforma se han logrado avances en cuanto al papel del crédito y a la ampliación de los instrumentos a través de los cuales se otorga, aunque persisten algunas dificultades, a causa de la carencia de definiciones concretas sobre derechos, falta de garantías prácticas para las relaciones crediticias, ausencia de castigos y medidas enérgicas contra los que incumplen sus obligaciones y débiles instituciones de servicios.

A lo largo del período de reforma ha venido creciendo el crédito empresarial y al consumidor, que era el menos desarrollado, con el objetivo de estimular la demanda y el crecimiento.

Los depósitos, por su parte, han aumentado su papel a medida que se ha ido profundizando la reforma económica, y en estos momentos constituyen importantes fuentes de fondos para los bancos. Su incremento ha estado asociado al crecimiento que ha experimentado el ahorro interno a lo largo de estos años<sup>5</sup> y constituye una muestra de confianza en el sistema y en la moneda.

Han crecido tanto los depósitos empresariales como los pequeños depósitos de los ahorristas, que han aumentado en la medida en que han crecido los niveles de ingresos de la población. Sin embargo, paralelamente se ha producido una marcada concentración del ingreso en un pequeño sector de la población.<sup>6</sup>

Resulta interesante, además, el hecho de que el incremento en los depósitos bancarios ha ocurrido al margen de la evolución de las tasas de interés, que se han mantenido bajas en los últimos años para estimular el crecimiento a través de la inversión y el consumo. Esto se explica, entre otras causas, por las pocas opciones reales de inversión con las que han contado los ahorristas, situación que está cambiando a medida que se desarrolla el mercado de valores, pero también por el hecho de que la mayor parte de la población, después de haber satisfecho sus necesidades básicas, ahorra no con propósitos de inversión, sino para poder asumir gastos de mayor envergadura en un corto plazo o para darles un uso futuro en la educación o el retiro.

#### *Mercado de Valores:*

Después de iniciada la reforma financiera es que puede hablarse, primero, de un mercado monetario y posteriormente, de un mercado interno de capitales, donde el financiamiento a través de títulos ha ido adquiriendo un peso mayor.

Los instrumentos del mercado monetario como el papel comercial, las letras comerciales y las aceptaciones bancarias, entre otros instrumentos negociables a corto plazo, comienzan a desarrollarse desde los primeros años de la reforma y fueron más usados entonces por las empresas que los bonos y las acciones.

El mercado monetario está compuesto además, por el mercado interbancario, el cual se desarrolla al crearse nuevos bancos y aumentar la competencia en el sector bancario. La existencia activa de este mercado es importante, pues reduce la demanda de recursos al Banco Central para cubrir necesidades temporales de liquidez y resulta en un uso más eficiente del total de las reservas del sistema bancario.

En cuanto a los mercados de valores, su desarrollo constituye una prioridad de la reforma financiera para los próximos años con el objetivo de lograr una movilización de fondos en una escala más amplia, gracias a las particularidades de estos instrumentos: permiten acudir directamente a los ahorristas primarios, con lo que se diversifican las fuentes de la inversión y el crédito, y posibilitan una mayor liquidez por su transferibilidad, entre otras.

Sin embargo, hasta el momento puede decirse que los instrumentos de los mercados de valores están limitados al no existir un mercado financiero desarrollado y por las restricciones propias de la gradualidad y la experimentación.

El BPCh era, al principio, la institución encargada de la regulación y la supervisión del mercado de valores y solo con su aprobación podían hacerse emisiones de títulos.<sup>7</sup> El objetivo de las restricciones en los mercados de valores era limitar su incidencia en el control de la propiedad, acotar los rendimientos y evitar, en lo posible, su uso como fuente de ingresos especulativos. Sin embargo, la supervisión y el control no han sido suficientes, pues las operaciones bursátiles ilegales (sobre todo en el mercado de acciones) han alcanzado un desarrollo significativo.

Otro de los elementos que limitaba la actividad en los mercados de valores en China era la ausencia de un marco legal para su actividad. La ausencia de leyes se traduce en incertidumbre y, por tanto, en poca participación.

El resultado fue que en los primeros años prácticamente solo acudían a los mercados de valores las empresas nacionales estatales para la comercialización de las acciones y el gobierno para la emisión de obligaciones con el objetivo de financiar el déficit gubernamental. Las operaciones adoptaron variantes sencillas y se hacían en condiciones spot.

En los años noventa, sin embargo, se produce una ampliación significativa de la comercialización de valores y se comienza a apreciar una tendencia al aumento de la proporción y el dinamismo de los fondos recaudados por la emisión de valores con respecto a la recaudación por los canales bancarios tradicionales.



En ello influyó la apertura de dos bolsas de valores en Shanghai y Senzhen, en 1990 y 1991 respectivamente; descentralización de la actividad de regulación y supervisión con la creación de la Comisión de Valores del Consejo de Estado y el Comité Chino de Administración y Supervisión de Valores, a mediados de los años noventa; y la ampliación del número de instituciones que podían comercializar con valores, entre ellas las compañías de valores, las compañías financieras y las compañías de inversión y *trust*.

También tuvo efectos positivos la entrada en vigor, en julio de 1999, de la Ley de Valores de la República Popular China y la publicación de la “Circular sobre el perfeccionamiento de los modos de emisión de acciones”, que permitía a las compañías con más de 400 millones de yuanes de capital accionario emitir nuevas acciones denominadas en moneda nacional, que podían ser compradas por personas jurídicas o naturales.

Las bolsas en los primeros años no pasaron de ser un experimento. Solo los residentes chinos tenían acceso a la tenencia y comercio de acciones empresariales. Las acciones de los residentes se le denominan de tipo A, posteriormente, surgieron las acciones de tipo B a partir de 1992, disponibles para los inversionistas extranjeros. Ambos tipos de acciones se denominaron en moneda nacional pero las de clase B podían además, adquirirse en divisas. Sin embargo, con los cambios posteriores aumentó la importancia de estos mercados secundarios. Hasta finales del año 2002, más de 1 220 empresas cotizaban sus títulos en bolsas <sup>8</sup>, y en el futuro empresas extranjeras podrán cotizar sus títulos en ellas.

La presencia de empresas extranjeras en los mercados de valores chinos tendrá, sin lugar a dudas, repercusiones significativas en la economía nacional. De hecho, las empresas nacionales perderán el monopolio del mercado de acciones clase A, lo que constituye, a la vez, un estímulo al incremento de su eficiencia y un reto a enfrentar para su supervivencia. Por otro lado, se ampliarán las posibilidades de inversión de los ahorristas, que hasta ahora están limitados a las compañías nacionales.

De igual modo, la comparecencia de capitales extranjeros en los mercados de acciones chinos, aportará un mayor estímulo y confianza a los inversionistas de ultramar, al encontrar un mercado variado y fortalecido.

#### *Mercado de Derivados:*

A pesar de que en China se realizaban operaciones a futuro de arroz hace 6 000 años, estas prácticas desaparecieron posteriormente. Sin embargo, el propio desenvolvimiento de los mercados financieros está demandando su desarrollo por las amplias posibilidades que ofrecen estos instrumentos no solo para la canalización de recursos financieros, sino también en la cobertura de riesgos,

ya que el incremento de la apertura y la desregulación favorecen el surgimiento de riesgos de mercado. Su desarrollo constituye, por tanto, una meta futura de la reforma.

Hoy existe una Bolsa de Futuros en Shanghai, pero todavía su actividad no es significativa. El principal obstáculo que han encontrado estos instrumentos, es la inexistencia de un marco legal. La Ley de Futuros se comenzó a redactar desde 1993, con el objetivo de estandarizar las prácticas y proteger los derechos de los inversionistas, pero aún no se ha concluido. Por otra parte, la Ley de Valores y las regulaciones propias de la actividad de futuros deben ser modificadas, pues entorpecen estas prácticas, incluso algunas de ellas tenían un carácter temporal cuando se impusieron, pero han permanecido vigentes, aun cuando iban dirigidas a otros objetivos.

Otra dificultad que ha enfrentado el mercado ha sido la excesiva especulación e irregularidades detectadas en la década de los años noventa, que llevaron al gobierno a prohibir numerosos contratos. No obstante, desde principios de la actual década la actividad se ha recuperado y a finales del año 2002 el volumen de negocios de la Bolsa de Futuros de Shanghai alcanzó los 3,95 billones de yuanes.<sup>9</sup>

Para el posterior desarrollo del mercado de derivados las autoridades se proponen seguir perfeccionando la legislación vigente, intensificar la supervisión y el control, proteger los intereses legítimos de los inversionistas, reforzar la innovación en lo institucional y lo tecnológico, perfeccionar la contabilidad y desarrollar nuevos productos. Como en toda la reforma, ello está concebido como un proceso gradual.

Se plantea que se impulsarán los futuros de productos agrícolas (maíz, algodón, azúcar y arroz), se estudiará el mercado de futuros de petróleo y se promoverá el mercado de futuros financieros, especialmente de acciones. En todos los casos, se experimentará primero con estrategias más sencillas y luego se pasará a estrategias más complejas, pero hasta ahora se ha hablado solamente de futuros, no está contemplada, al menos a corto plazo, la utilización de otros instrumentos derivados como las opciones.

A principios del presente año la Comisión Reguladora de Valores de China (CSRC) dio a conocer que autorizaba a las compañías extranjeras registradas en el país, así como a las instituciones financieras no bancarias para que invirtieran en los mercados de futuros, siempre que cumplieran determinados requisitos.<sup>10</sup> El mayor número de inversores y la experiencia extranjera ayudará a fortalecer las bolsas de futuros domésticas, que se están recuperando de una larga década dedicada a combatir casos de corrupción y otras prácticas dudosas.

## **Transformación del papel de las políticas aplicadas en la esfera monetario-financiera y su alcance**

Dentro de los propósitos de la reforma financiera está el paso gradual hacia los mecanismos indirectos de regulación y control, más acordes con el nuevo modelo económico, objetivo que se concibe alcanzar a largo plazo. Para tal propósito se tienen que acometer transformaciones esenciales en materia de política monetario-crediticia, cambiaria y fiscal.

### *Política monetario-crediticia*

El sector monetario ha presentado significativas afectaciones en diferentes etapas del proceso de reforma, que han transitado por los extremos de la inflación y la deflación, desequilibrios relacionados con el carácter incompleto y en transición de la reforma económica en general, y de la esfera monetario-financiera en particular. No obstante, a medida que han ido avanzando las transformaciones China ha ido consolidando una política monetaria prudente, que ha posibilitado en estos momentos mantener un crecimiento acelerado, estable y sin inflación.

Los objetivos declarados de la política monetario-crediticia en la etapa de reforma son, en esencia, los mismos del período anterior, dentro de los que se encuentran: mantener la estabilidad de precios; maximizar el empleo; y garantizar un crecimiento del flujo crediticio y de la circulación monetaria en correspondencia con las metas de crecimiento económico. El cambio se identifica más bien en las vías escogidas para alcanzar estos resultados y en su papel más activo, como palanca del desarrollo económico y de la regulación macroeconómica.

La política crediticia, diseñada fundamentalmente por el Banco Central, la Comisión Estatal de Planificación y el Consejo de Estado, establece las prioridades nacionales en forma de criterios generales a seguir por las instituciones financieras, pero deja un margen de descentralización que permite a las instituciones financieras ofrecer incentivos a la atracción de ahorros según su criterio. De esta forma se flexibiliza parcialmente el mecanismo de otorgamiento de créditos, elevando poco a poco, la proporción que es decidida por las propias instituciones financieras.

En cuanto a la política monetaria en los últimos años ha estado dirigida a impulsar el crecimiento económico del país, a través de la regulación de la oferta monetaria. Los agregados monetarios M1 y el M2, <sup>11</sup> barómetros oficiales claves utilizados por los bancos para medir este indicador, crecieron en el 2002 y se pronostica que lo hagan nuevamente en el 2003. <sup>12</sup>

La política monetaria, además de ser controlada directamente por el crédito y los agregados monetarios, también realiza su función reguladora a través de mecanismos indirectos como son los préstamos del banco central a los bancos especializados, los coeficientes de encaje y la política de determinación de las tasas de interés.<sup>13</sup> Sin embargo, aunque la reforma apunta al incremento de la importancia de los mecanismos indirectos, en la actualidad estos aún tienen una importancia marginal y predominan incuestionablemente mecanismos directos de regulación.

*Las tasas de interés:*

Las tasas de interés han desempeñado un papel limitado como instrumento de política monetario-crediticia, sobre todo, en los primeros años de la reforma, ya que la mayor parte del crédito se distribuía independientemente de su comportamiento.

El limitado desarrollo del sector financiero y el alto nivel de centralización de sus decisiones entorpecían también la utilización de las tasas de interés como instrumento regulador, pues frecuentemente se producía un retardo entre el momento en que se identificaba la necesidad de una corrección y el momento en que se adoptaba la decisión final al más alto nivel.

A medida que ha ido avanzando la reforma, las tasas de interés se han hecho menos rígidas. Antes de 1996 el BPCCh establecía tasas de interés homogéneas para todos los bancos chinos. A partir de entonces, aunque el Banco continúa fijándolas administrativamente, son más flexibles, al permitir rangos de fluctuación con el objetivo de que los bancos puedan conceder préstamos a discreción. No obstante, los márgenes se establecen sobre la base de criterios de política definidos, que conciben determinada preferencialidad para lograr el equilibrio entre los diferentes sectores y para compensar las contradicciones económicas que aún subsisten.<sup>14</sup>

Para el futuro próximo, aunque no se precisa la fecha, se esperan otros cambios más profundos que flexibilizarán el régimen de tasas de interés. Se plantea que China experimentará con tasas de interés flotantes para depósitos en áreas rurales y ampliará la banda permitida para préstamos, como un paso hacia su desregulación, aunque por supuesto, los bancos necesitan prepararse para evaluar los riesgos crediticios y de variación de los tipos de interés antes de liberalizarlos.

Las tasas de interés más flexibles se consideran claves para el futuro de la reforma financiera, ya que contribuirán a expandir el crédito a las empresas pequeñas y medianas que sostienen el alto ritmo de crecimiento económico de China, a la vez que prepararán al sistema bancario para la competencia con las instituciones extranjeras en el año 2007.

En los últimos años, la tasa de interés se ha venido reduciendo como parte de una estrategia de política monetaria dirigida a estimular el consumo y la inversión y a compensar el lento crecimiento de las exportaciones, afectadas por la difícil coyuntura internacional.

Esta reducción de las tasas de interés generó preocupación, ante la eventualidad de que incidiera en un repunte inflacionario, fenómeno que gravitó sobre la economía en etapas anteriores de la reforma, pero es poco probable que tengan ese efecto en la coyuntura actual, por darse más bien en un contexto deflacionario.

### *Política fiscal*

La política fiscal adquiere relevancia en China solo a partir del proceso de reformas económicas. Aún cierto tiempo después de haberse iniciado este proceso el sistema fiscal no desempeñaba tareas específicas en términos del control macroeconómico, sino era un simple canal para facilitar la asignación planificada de los recursos.

A mediados de los años ochenta, la política fiscal comienza a jugar un papel más activo dirigido a lograr el crecimiento económico, a través de la movilización de recursos de acuerdo con las necesidades del gobierno y a su distribución según las prioridades nacionales.

Hasta 1997 el comportamiento fiscal fue favorable, ya que no se habían presentado déficits o eran muy bajos, representando ese año cerca del 0,78 % del PIB. Sin embargo, a partir de 1998 este comenzó a crecer alcanzando el 2 % del PIB en el año 2000 y el 2,7 % en el 2002, <sup>15</sup> según algunas fuentes, mientras otras estiman que superó el 3 %, <sup>16</sup> índice considerado por el Banco Mundial como una señal de alarma.

Tal situación está asociada al comportamiento de los gastos e ingresos del presupuesto. El gobierno está gastando más de lo que ingresa, <sup>17</sup> a través de la política fiscal activa implementada a partir de 1998, con el objetivo de asumir nuevas construcciones, que contribuyan a generar empleos e impulsar la demanda nacional para mantener el crecimiento rápido y sostenido.

En los últimos años esta política ha aportado entre el 1,5 y el 2 % del crecimiento del PIB y ha creado un total de 7 500 000 puestos de trabajo, alrededor del 20 % del total de empleos creados en el período. <sup>18</sup>

En el desequilibrio ha influido, además, la persistencia de imperfecciones del sistema impositivo, que atentan contra la recaudación de todos los ingresos planificados. Por ejemplo, el alto nivel de descentralización de la gestión impositiva ha afectado la recepción y la asignación de recursos a nivel central, debido al alto

grado de dispersión de la actividad en diferentes niveles intermedios e inferiores, que disponen de gran autonomía. La rebaja de ciertos impuestos<sup>19</sup> y el aumento del valor de los devueltos a las empresas exportadoras con el objetivo de fortalecer su actividad, también ha afectado el cobro de impuestos, así como la deflación que ha caracterizado a la economía en los últimos años. Asimismo, existen problemas de evasión fiscal.

No obstante, la situación fiscal del país no puede calificarse de alarmante. Tal criterio se sustenta tomando en cuenta que los déficits no son excesivos y datan de un período relativamente corto, además, surgen en un contexto en el que predominan tendencias deflacionistas y un comportamiento favorable de otros parámetros macroeconómicos, como son el superávit en cuenta corriente, la afluencia de inversiones extranjeras, y el crecimiento del nivel de reservas de divisas, entre otros.

También se debe considerar que China ha financiado el déficit a través del mecanismo menos inflacionario de emisión de bonos y no de emisión de moneda. Por otra parte, se considera que esta deuda tampoco es motivo de preocupación y no llega a superar la línea de alarma internacional, al representar actualmente el 16,3 % del PIB de la nación.<sup>20</sup>

A pesar de estos razonamientos favorables, se estima que, a partir de los efectos secundarios que pueden derivarse de esta política, China no debe mantenerla en el largo plazo. No obstante, para el futuro próximo, el ministro de hacienda ha declarado que se seguirá aplicando, pues deben concluirse un número de proyectos que están en ejecución en estos momentos.

Este año (2003) el gobierno proyecta que el déficit fiscal se incrementará en 10 000 millones de yuanes, para alcanzar la cifra récord de 319 800 millones de yuanes.<sup>21</sup>

### *Política cambiaria*

La política cambiaria ha estado en línea con las necesidades de las transformaciones a escala macroeconómica y empresarial. Su objetivo, desde los primeros años, ha sido establecer un estricto control de las divisas para mantener la estabilidad de la moneda nacional, objetivo que se ha logrado, incluso en los años de la crisis asiática, pues se ha mantenido un tipo de cambio estable y una moneda nacional fuerte.

Con la crisis de Asia se devaluaron todas las monedas de la región, pero no la china. El fortalecimiento de la confianza en la moneda se aprecia en su aceptación. Cada vez son menos los chinos que cambian RMB por divisas y las empresas que guardan divisas para hacer sus negocios. En el exterior también es aceptado el RMB entre los países vecinos.

El mantenimiento de la estabilidad de la moneda nacional continúa siendo una prioridad en el actual Plan Quinquenal 2001-2005.

*La tasa de cambio:*

En China existen actualmente dos tasas de cambio para su moneda: la oficial y la de los mercados de divisas.

La tasa de cambio oficial se fijaba administrativamente, hasta mediados de los años noventa, por el BPCh, el Consejo de Estado y la Administración Estatal para el Control de Divisas (AECD). En estos momentos se determina a través de un sistema de tasa flotante administrada, que significa que su nivel se establece sobre la base de la oferta y la demanda en el mercado de divisas de Shanghai, pero con intervención estatal. Es decir, el Banco Central puede influir en el mercado mediante actividades de compra o venta, para mantener el precio de la moneda dentro de determinado rango.

En cuanto a la tasa de cambio de los mercados de divisas, en 1986 se establece un mercado de divisas interno en Shanghai, solo abierto, en ese momento, a compañías que eran, total o parcialmente, propiedad extranjera, que determinaba su tasa de cambio de acuerdo con la oferta y la demanda. A principios de los años noventa se amplió el número de empresas participantes <sup>22</sup> en este mercado y se establecieron los Centros de Regulación de Divisas en algunas ciudades, donde las tasas de cambio no oficiales fluctuaban de acuerdo con las variaciones de la oferta y las demanda locales, reflejando con mayor exactitud el valor real de las monedas. El resultado fue que el yuan estaba más depreciado en el mercado interempresarial que en las cotizaciones oficiales.

El gobierno manifestó su preocupación porque las tasas de los diferentes mercados se movían prácticamente sin ninguna relación entre sí, ni con respecto a la tasa oficial, por lo que en 1994 unificó las tasas de cambio del mercado interbancario de divisas con la creación del Mercado Nacional Swap de Divisas en Beijing, hecho que ejerció una importante influencia en el desarrollo de la economía, la reforma y la apertura de China.

Con el paso al sistema de flotación controlada para la tasa oficial, se persigue el acercamiento entre esta y la de los mercados «swap», lo que contribuirá a crear las condiciones para el paso a la convertibilidad plena del yuan y para lograr un vínculo mucho más directo entre la economía interna y la economía internacional.

Los funcionarios y académicos chinos consideran que el nivel de la tasa de cambio actual de la moneda (que oscila alrededor de 8,27 yuanes por dólares) responde a las necesidades de la economía nacional y a la vez, está en concordancia con los objetivos estratégicos de largo plazo. No obstante, como

prerrequisito para mantener su estabilidad en el futuro, se plantea que se mejorará el actual sistema de formación y establecimiento de la tasa de cambio.

*Control cambiario:*

Ante la apertura que se comenzó a experimentar en China con la reforma, el Estado se encargó desde los inicios del establecimiento de las regulaciones necesarias para mantener un estricto control sobre las divisas, con el objetivo de mantener estable la moneda nacional.

En diciembre de 1980 el Consejo de Estado promulgó las regulaciones provisionales para el control de cambio, que de forma general se referían al control centralizado y al manejo único de las divisas por el Estado; la creación de un órgano encargado del control de cambio (AECD); el establecimiento de los requisitos para operar con divisas (para empresas estatales, colectivos, empresas mixtas, individuos) y las reglas para la inversión extranjera en el país y la nacional en el exterior, entre otros aspectos.

A principios de los años noventa se introducen modificaciones que flexibilizan las regulaciones sobre divisas y desde el 1ro. de diciembre de 1996 el RMB se hace convertible en cuentas corrientes, aunque no bajo cuenta capital de manera íntegra.

Esto significa que se permiten las operaciones cambiarias para transacciones corrientes, con el objetivo de facilitar los trámites de comercio exterior a las empresas, las operaciones del capital extranjero y las operaciones personales de individuos, siempre que se cumplan determinadas exigencias<sup>23</sup>. Sin embargo, existen estrictos controles para las transacciones de cuenta capital, como las inversiones extranjeras y otras que afecten las reservas.

A raíz de la crisis financiera asiática las autoridades fortalecieron el control de cambios,<sup>24</sup> sin que esto quiera decir que se volvió al control de cambios completo o que se afecte la convertibilidad en cuenta corriente, pues bajo el influjo de las grandes devaluaciones de las monedas de la región, muchas empresas e individuos chinos, previendo una devaluación del RMB, compraron divisas con documentos falsos, retuvieron o transfirieron divisas y realizaron compraventas de divisas ilegalmente.

China está siendo presionada, sobre todo por EEUU y Japón a través del FMI, para que adopte lo antes posible un sistema de plena convertibilidad, basada en una tasa de cambio única con flotación totalmente libre, bajo el supuesto de que en la actualidad la moneda no está bajo presión de devaluación y por tanto, el riesgo de un ataque especulativo es bajo incluso si se produjera una fuga de capitales. Se afirma además, que el monto de las reservas en divisas acumulado es de tal magnitud, que tomaría un buen tiempo en agotarse.



El gobierno chino, por su parte, plantea que, aunque su objetivo a largo plazo es hacer al RMB libremente convertible, pues ello impulsará la entrada de capitales y contribuirá a eliminar distorsiones que están presentes en la economía, derivadas de la coexistencia de dos tasas de cambio, todavía no están creadas las condiciones para dar ese paso. Precisamente, la semi-convertibilidad del yuan ha protegido al sistema financiero chino, aun en los peores momentos de la crisis asiática, de los ataques especulativos recurrentes en el contexto financiero globalizado internacional.

Otro aspecto que merece resaltarse, por la importancia que está cobrando y por lo que puede significar para el futuro, es la presencia cada vez mayor de la moneda china fuera del país. Existen estimaciones de que considerables montos de RMB están fluyendo hacia los países vecinos a pesar de que existen controles sobre la cantidad de moneda nacional que pueden sacar los nacionales.<sup>25</sup> El crecimiento del número de turistas y comerciantes chinos contribuye a ampliar la circulación del RMB en la región, además de que se dan algunos casos de contrabando.

Este fenómeno se explica desde dos puntos de vista. La presencia del RMB en los países vecinos se produce debido a la pujante inserción de China en la economía mundial y sobre todo, a partir de la credibilidad ganada por esta moneda después de la crisis asiática, por lo que es aceptada para pagos de consumo, servicios y transacciones de comercio en pequeña escala.

Por otra parte, los residentes chinos que viajan al exterior están estimulados a llevar su moneda para poder contar con una mayor cantidad de recursos en el exterior, ya que el control de cambios existente en el país, limita el monto de divisas que pueden portar.

La utilización de yuanes en el exterior, en determinado grado, beneficia a la economía china, pues es un reconocimiento no oficial a su convertibilidad y contribuye a la internacionalización de su moneda. Además, la aceptación del RMB constituye un crédito implícito que le conceden a los nacionales en el exterior, que les permite comprar bienes y servicios sin erogar dólares. La tenencia de yuanes por extranjeros, propicia una demanda adicional de productos chinos. De hecho, se está favoreciendo la creación de un área de influencia económica china.

Por supuesto, este fenómeno también implica retos para el país en caso de que los montos llegaran a ser muy significativos, ya que si los que poseen moneda nacional fuera de China quisieran cambiarla a divisas de golpe, se verían afectadas las reservas de divisas de los bancos y se depreciaría la moneda nacional. También, el amplio uso de RMB en el exterior antes de que sea internacionalmente convertible, pudiera crear un mercado negro.

En estos momentos, no se conoce exactamente el monto de moneda nacional que está fuera de China, lo que dificulta saber el impacto que puede tener sobre la economía del país. No obstante, las autoridades sostienen que no intervendrán, pues los controles pudieran traer más inconvenientes que beneficios.

### **Principales problemas que enfrenta el sector financiero**

A pesar de los importantes avances de la reforma en el sector, todavía no puede decirse que el sistema financiero chino sea desarrollado y eficiente, y esté protegido completamente de los peligros de una crisis. Algunos de los problemas que lo afectan han sido heredados del período pre-reforma y otros han surgido de las propias transformaciones que han venido gestándose. De manera general los tres grandes peligros que enfrenta el sector financiero están relacionados con la alta tasa de activos improductivos de difícil recuperación que acumulan los bancos, la corrupción y el riesgo que implica la apertura, en cuanto a una posible contaminación con eventos negativos provenientes del exterior.

#### *Préstamos irrecuperables*

El origen del gran monto de préstamos irrecuperables que cargan los bancos estatales, no está solo en la falta de control que permitió la desviación de recursos a actividades imprudentes, sino que trasciende a causas más profundas que provienen de problemas estructurales y de funcionamiento acumulados en la economía china. Entre ellos, la poca autonomía de los bancos y el otorgamiento de préstamos a las empresas sobre criterios políticos y no económicos.

A pesar de que hubo distorsiones y se cometieron errores que condujeron a la difícil situación actual, se debe reconocer que las autoridades no tuvieron otra alternativa que continuar apuntalando el estratégico sector de propiedad estatal, ya que de este dependía, en gran medida, no solo la continuidad y desarrollo del proceso de reforma, sino también, la estabilidad social y política, la defensa y seguridad nacional, la solidez de su inserción en la globalización económica y hasta el rumbo político del proceso de reforma.

La realidad es que a los bancos estatales les tocó asumir los costos de la transición de economía planificada a economía de mercado y de la reforma de las empresas estatales. Tanto es así, que casi la mitad de los créditos incobrables pertenecen a los cuatro mayores bancos, cuyas deudas malas ascienden a alrededor de \$ 500 000 millones según fuentes chinas.<sup>26</sup>

Para que se tenga una idea de la magnitud del problema, la línea de alarma internacional es de 10 % de préstamos malos respecto al total otorgado, y en China este indicador está por encima del 25 %, tasa tres veces más alta que la de Japón, país donde las deudas malas se consideran un grave problema. Este indicador con respecto al PIB, es del 40 %, uno de los índices más altos del mundo.<sup>27</sup>

Resulta singular, sin embargo, que a pesar de la existencia de la alta tasa de deudas malas y de los vaticinios catastróficos vertidos por analistas extranjeros, el sistema financiero chino continúa funcionando, la gente sigue depositando su dinero en los bancos en lugar de retirarlo y la inversión extranjera se mantiene afluyendo, dados los altos y sostenidos ritmos de crecimiento de la economía y sus índices de solvencia.

Las autoridades chinas opinan, además, que el problema está bajo control y es de reconocer que se han dado pasos de avance significativos en los últimos años hacia su solución. Si bien aún no está resuelto, la tasa de deudas malas respecto al total ha descendido, pues a finales de 1999 esta era del 39 %, en igual periodo del año 2000 se redujo a 28,8 % y a finales del año 2001 era de 25,37 %. El gobierno se ha propuesto disminuir el por ciento de préstamos incobrables a 15 % en cinco años (antes del año 2005), reduciendo un promedio de tres puntos porcentuales cada año.<sup>28</sup>

Se habla también de una mejora porque los nuevos préstamos otorgados son de mayor calidad, o sea, todavía se registran nuevas deudas malas, pero su crecimiento es a un ritmo inferior y la proporción de ellas dentro del total de los nuevos préstamos en los últimos tres años se ha mantenido por debajo del 1 %, que es un nivel comparable al de sectores bancarios avanzados a escala internacional.<sup>29</sup>

Este progreso hacia la solución del problema es consecuencia de la combinación de múltiples factores. Por un lado, se asocia a los resultados de las reformas integrales,<sup>30</sup> por otro, a logros específicos del sistema financiero que han ayudado a proporcionar un ambiente sólido como la capacidad del sector bancario de obtener ganancias y mejorar la calidad de sus activos.

Los bancos están haciendo más análisis y exigencias antes de otorgar los préstamos, por ejemplo, algunos bancos han introducido un sistema de control computarizado para el examen y aprobación de nuevos préstamos y su supervisión y gerencia; se han desconectado a muchos bancos de las instituciones con las que hacían los negocios ilícitos; se han sancionado y separado de sus cargos a funcionarios que han concedido préstamos más allá de su autoridad o en violación de reglamentos, entre otras medidas. Además, se ha fortalecido la supervisión y el control por parte del Banco Central.

Entre las acciones concretas que se han llevado a la práctica en el sector se destaca el establecimiento, en 1999, de cuatro Compañías de Administración de Activos (CAA), instituciones financieras estatales con status legal independiente, pertenecientes al Ministerio de Finanzas, que han sido usadas, entre otros propósitos para resolver el problema de los préstamos malos.

Estas compañías se encargan de administrar los préstamos incobrables de manera centralizada, fundamentalmente a través de la conversión de deudas malas en acciones de las empresas estatales deudoras (capitalización de deudas), que ofrecen por medio de ofertas públicas y subastas a inversionistas domésticos principalmente.

Al margen de las medidas de contingencia que se han tomado para resolver el problema presente, las autoridades chinas están interesadas en lograr una solución de largo plazo, pues es muy difícil que no se sigan generando nuevas deudas malas, aunque sean de menor magnitud, por la existencia de varios factores objetivos como la recesión de la economía mundial, la deflación doméstica, la imperfección de los mecanismos de regulación internos y externos. Por esa razón hacen énfasis en medidas más generales como la reforma empresarial y de los bancos estatales, pero además en medidas concretas, como aumentar el nivel de reservas para deudas morosas, eliminar las cuentas malas de manera oportuna, crear mecanismos para ello similares a los de la reestructuración de deudas según las prácticas internacionales, entre otras.

#### *Corrupción:*

Los desajustes y dificultades del sistema financiero, fundamentalmente el relajamiento de los controles administrativos y la falta de supervisión y control, unido a otros factores estructurales, han contribuido al surgimiento y expansión de la corrupción, que ha estado presente en todos los niveles, instituciones y mercados, adquiriendo magnitudes particularmente preocupantes.

Uno de los graves problemas de corrupción asociados al sector financiero es el desvío de recursos de sus funciones originales, que ocurre de dos formas fundamentalmente: malversación (cuando se transforman activos públicos en privados) o desvío temporal de recursos (cuando se usa un activo financiero público en un destino distinto al originalmente designado, de interés particular, pero los fondos se recuperan).

Lo curioso del caso chino, es que estos delitos se han extendido tanto y constituyen una práctica tan común, que algunos de los métodos utilizados se consideran ilegales, pero otros están en un área indefinida que va desde lo informal a lo ilícito (según consideraciones chinas) y no se consideran delitos o al menos faltas graves.<sup>31</sup> (Véase Anexo 3.)

De manera general, los espacios brindados por los mercados de divisas, de valores y de futuros, son también terrenos propicios para el despliegue de la corrupción. Las complejas operaciones que tienen lugar en estos mercados, más su insuficiente desarrollo y carencia de mecanismos eficientes de supervisión y control, han dado cabida a la realización de actividades ilegales que afectan económica, política y moralmente a la sociedad china.

Como resultado de lo expuesto, una parte de la población está acumulando grandes sumas de dinero, que trata de poner en circulación legal o sacar al exterior. Precisamente, el otro grave problema asociado a la corrupción que enfrenta China, es el lavado de dinero (véase Anexo 4), que apareció en los años ochenta y ha continuado creciendo.

La actividad de lavar el dinero proveniente de los sobornos, es la de mayor volumen y frecuencia, contribuyendo a una considerable fuga de capitales al exterior. Se estima que la fuga de dinero sucio ha totalizado cerca de 150 000 millones de dólares desde 1987 y que promedia unos 20 000 millones anuales en años recientes.<sup>32</sup>

Dada la magnitud del problema, desde mediados de los años noventa se vienen haciendo esfuerzos significativos, legales y administrativos, para fortalecer la supervisión y el control. (Véase Anexo 5.)

## **Futuro de la reforma financiera**

El reconocimiento por las autoridades del carácter preliminar que sustenta el llamado modelo de mercado socialista chino, muestra la etapa de plena transición en que se encuentra la economía, lo que presupone que la reforma del sistema financiero no es un proceso acabado y que falta mucho por recorrer.

Hasta la actualidad, la reforma se considera exitosa pues ha contribuido, de manera importante, a sostener los altos crecimientos con estabilidad financiera: no hay inflación; las deudas interna y externa se encuentran en niveles aceptables; la moneda se mantiene estable y fuerte; y el monto de reservas acumuladas es significativo y continúa creciendo.<sup>33</sup>

Estos resultados positivos se han logrado, fundamentalmente, a través de la creación de instrumentos indirectos necesarios para la implementación de su particular modelo de mercado, del control directo de determinados indicadores fundamentales para mantener la estabilidad, así como del apuntalamiento de la transformación del estratégico sector estatal.

Sin embargo, teniendo en cuenta la relación que existe entre el desarrollo del sistema financiero y la evolución económica del país, el futuro exige una profundización de la reforma financiera con el objetivo de enmendar los problemas que subsisten, enfrentar los retos de la apertura y sostener los altos ritmos de crecimiento logrados.

En esta dirección, teniendo en cuenta el espacio asignado al sector privado en la reforma económica china, las autoridades consideran que el sistema financiero deberá tener una mayor participación en la canalización de fondos hacia este tipo de empresas en el futuro. De hecho, hasta el momento, este sector ha contribuido de manera importante en la creación de empleos, en los ingresos al presupuesto y en el crecimiento del PIB, sin embargo, no ha sido significativamente beneficiado por el financiamiento proveniente de los bancos estatales, teniendo que recurrir a su propia acumulación y a la inversión foránea.

Para que el sistema financiero pueda asumir los nuevos compromisos, los bancos comerciales estatales tendrán que desprenderse de los préstamos irrecuperables y convertirse en instituciones competitivas, con una nueva cultura del crédito que impida o minimice la generación de nuevas deudas malas. Igualmente, el sector estará abocado a la profundización de la reforma de los mercados de valores, con el objetivo de diversificar las fuentes de financiamiento y proporcionar una alternativa al financiamiento bancario.

La entrada de China a la OMC representa una nueva etapa en su apertura, que implicará mayores riesgos para el sector financiero y por tanto, impulsa al establecimiento de mecanismos modernos de supervisión y control, así como de administración de riesgos. El desarrollo futuro del mercado de derivados, podrá jugar un papel importante en este sentido, pues ofrece amplias posibilidades de cobertura de riesgos, además de proveer nuevas vías para canalizar recursos financieros con destino a proyectos específicos, pero deberá evitarse su uso especulativo.

De igual modo, el reforzamiento de la regulación y el establecimiento de mecanismos legales apropiados se impondrá como una tarea de gran importancia dentro del sistema financiero chino, con el objetivo de contener el crecimiento de la corrupción y los delitos en el sector.

El futuro desarrollo del sistema financiero, tendrá que contar con la coordinación de las transformaciones que ocurren dentro del propio sector, con las que se realizan en los otros, ya que muchas de las distorsiones que padece son generadas fuera de él.

No obstante las deficiencias que aún persisten y las tareas que quedan por resolver en materia financiera, los logros obtenidos, más las potencialidades

de China, han servido de base para que algunos analistas pronostiquen que el gigante asiático llegará a dominar en el ámbito financiero regional y el RMB prevalecerá en la región.

## Conclusiones

- El sistema financiero chino ha venido experimentando una importante transformación durante el periodo de reformas. El nuevo sistema financiero está en correspondencia con los mecanismos de la economía de mercado socialista, por la que ha optado el gobierno chino.
- Se ha constituido un sistema financiero especializado, con una banca central y un sistema de bancos comerciales y otras instituciones financieras no bancarias, a los que se le agregan instituciones financieras de capital extranjero.
- Ha tomado cuerpo un mercado monetario, compuesto, principalmente, por el mercado interbancario y el de instrumentos negociables, y un mercado de capitales, con un mercado de valores en formación.
- La regulación y el control macrofinanciero ha experimentado un cambio significativo. Aunque todavía prima el control directo, los instrumentos indirectos van ganando terreno. A la vez, se han dado pasos importantes en el establecimiento de un nuevo sistema de supervisión y control.
- La política fiscal ha asumido un papel de mayor relevancia dentro de la política económica. En los últimos años ha contribuido al crecimiento rápido y estable de la economía a través de una política activa, que ha incentivado los gastos (sobre todo en inversiones en infraestructura) para estimular la demanda interna. Tal política ha favorecido el crecimiento del déficit financiero, aunque en las actuales condiciones ello no se considera un problema preocupante.
- Se ha logrado mantener la estabilidad del tipo de cambio y una moneda nacional fuerte, a través de una política cambiaria prudente respaldada por el fortalecimiento económico del país.
- Si bien se denota la presencia del “mercado” en el sistema financiero chino, en realidad se ha mantenido un balance bastante equilibrado entre descentralización y centralización, en el que ha primado el control directo sobre las principales herramientas de política —tasas de interés y tasas de cambio— para garantizar determinados objetivos.

- Entre los logros más importantes que pueden atribuirse al desempeño de este sector, hay que destacar los altos y sostenidos crecimientos; la estabilidad y fortaleza de la moneda; las deudas dentro de límites manejables y el alto nivel de reservas.
- A pesar de lo avanzado, la reforma no es un proceso acabado. Aún persisten importantes debilidades y problemas en el sector que requerirán un buen tiempo para solucionarlos. Entre los problemas más urgentes se encuentran, el de las deudas malas de los bancos, que ha experimentado alguna mejora pero todavía no está resuelto, y la corrupción, que ha alcanzado a todas las esferas de la sociedad y ha adquirido magnitudes preocupantes.
- Se avizoran retos que tendrá que asumir el país, como el peligro de contagio de crisis externas, el futuro tratamiento nacional a los bancos extranjeros y la convertibilidad completa del RMB, asociados a la mayor apertura que se proyecta.
- El proceso de reforma financiera en China se ha caracterizado por la presencia de determinadas particularidades que han marcado la diferencia con experiencias de otros países. Entre ellas, se destaca el papel jugado por el estado en la regulación y el control; el equilibrio logrado entre descentralización y centralización; la presencia de las particularidades nacionales y regionales; y la gradualidad y experimentación.



## Notas

<sup>1</sup> Ver *China Daily*, abr, 12, 02.

<sup>2</sup> A los bancos extranjeros no se les permite otorgar préstamos ni aceptar depósitos en moneda nacional a corporaciones domésticas o individuos chinos; de igual modo, en las zonas económicas especiales otorgaban préstamos en divisas y hacían otras operaciones como el *leasing*, pero con grandes cargas impositivas y regulaciones.

<sup>3</sup> En estos momentos la mayoría de los bancos pueden suministrar servicios en Renminbi (RMB) a los extranjeros y las empresas de inversión mixta, de cooperación y de capital foráneo y también se han flexibilizado los reglamentos de actividades que pueden realizar las instituciones financieras no bancarias dedicadas fundamentalmente al negocio del *leasing* y a los seguros.

<sup>4</sup> *Radio Internacional de China*, dic., 02, 02.

<sup>5</sup> La tasa de ahorro se ha venido elevando de un 25 % del PIB en 1965, a cerca del 40 % como promedio en los últimos cinco años. Ver Isabel Rueda Peiro y Ma. Luisa González Marín: "Crecimiento y cambios socioeconómicos en China: 1978-2000", en *Revista Comercio Exterior* y "Problemas del Desarrollo", en *Revista Latinoamericana de Economía*, Vol. 33, No. 128.

<sup>6</sup> En 1997 el 8,7 % de las familias poseían el 60 % del total de los recursos financieros privados (de ellos el 1,3 % tenía el 31,5 % del total de los recursos), mientras el 44 % de las familias más pobres, solo poseía el 3 % del total de los recursos. Ver Isabel Rueda Peiro y Ma. Luisa González Marín: *Ob. cit.* y "Problemas del Desarrollo", en *Ob. cit.*

<sup>7</sup> El control abarcaba el tipo de instrumento que podía ser emitido, los límites de las emisiones, el acotamiento de su transferibilidad, la autorización sobre quiénes podían adquirirlos y el control de los precios, los descuentos, las tasas de interés, el período de madurez, dividendos o rendimientos máximos, etcétera.

<sup>8</sup> *Radio China Internacional*, ene., 27, 03.

<sup>9</sup> *Idem*.

<sup>10</sup> Requisitos: Para poder comprar participaciones en firmas de corretaje de futuros chinos las compañías extranjeras deben conservar un mínimo de capital registrado y de activos netos de 10 millones de yuanes (US\$1,2 millones); deben someterse a una verificación que demuestre que no han cometido ninguna irregularidad significativa en los dos años previos y están obligadas a declarar sus ganancias de los últimos dos años, excepto aquellas empresas cuyo capital registrado y los activos netos excedan los 50 millones de yuanes (US\$6 millones). Tomado de *China Daily*, ene., 24, 2003.

<sup>11</sup> M1 es una medida más estrecha que cubre el efectivo en circulación y los depósitos a corto plazo y el M2 incluye al M1 y los depósitos a plazo.

<sup>12</sup> M1 creció en 16,82 % y M2 en 16,78 % en el 2002 y para el 2003 se pronostican crecimientos de alrededor del 16 % para ambos parámetros. *People's Daily*, ene 27, 03.

<sup>13</sup> La función de prestamista del B.P.CH., junto a su capacidad para establecer los coeficientes de encaje, le atribuyen una capacidad redistributiva, ya que dispone de dichos fondos para repartirlos entre los bancos superavitarios o deficitarios.

<sup>14</sup> Los bancos urbanos pueden ofrecer préstamos en RMB a pequeñas y medianas empresas a tasas un 30 % superiores a la tasa oficial del Banco Central como máximo y 10 % inferiores para préstamos a compañías grandes. A las cooperativas de créditos rurales que deben enfrentar mayores riesgos crediticios se les permite prestar a tasas 40 % superiores a las del Banco Central. Para los préstamos y depósitos en divisas por debajo de US\$3 millones, los bancos pueden establecer sus propias tasas de interés (*South China Morning Post*, Nov 13, 02). A partir de octubre de 2002 se le permitió a Wenzhou, provincia de Zhejiang, una fluctuación de intereses para créditos en un 70 % como máximo sobre la tasa estándar estatal y para ahorros en un 30 % (*La Juventud de Beijing*, dic., 24, 02).

<sup>15</sup> *Diario del Pueblo*, nov., 20, 02.

<sup>16</sup> *Far Eastern Economic Review*, ene., 30, 03.

<sup>17</sup> Estudios del Banco Mundial estiman que en el 2002 los gastos crecieron por encima del 11 % planificado y la recolección de impuestos no alcanzó el 10 % de crecimiento proyectado para el año. *Far Eastern Economic Review*, ene., 30, 03.

<sup>18</sup> *Radio China Internacional*, mar., 15, 03.

<sup>19</sup> Estos se refieren a: timbres y estampillas, transacciones de acciones en el mercado bursátil, sobre negocios de la banca en el sector de seguro y aranceles aduaneros.

<sup>20</sup> *Diario del Pueblo*, nov., 20, 02.

<sup>21</sup> *Radio China Internacional*, mar., 15, 03.

<sup>22</sup> Aunque las empresas chinas exportadoras estaban obligadas a vender la moneda extranjera que obtenían de sus operaciones para comprar la moneda local, podían mantener algunos depósitos en divisas, y las importadoras y productoras necesitaban divisas para operar, por lo que se desarrolla un mercado interno de divisas con sus propias tasas de cambio.

<sup>23</sup> Estas exigencias comprenden chequeos minuciosos de la divisa en las cuentas comerciales, el examen de la autenticidad de los negocios; la revisión la compraventa de mercancías y la cantidad de estas, el cumplimiento de los trámites de liquidación, la correspondencia de cada compraventa en divisa y la correspondiente importación de mercancías y sus volúmenes.

<sup>24</sup> La AECD aumentó la verificación de las transacciones corrientes e incrementó el control y la aprobación de las transacciones en cuentas de capital. Las exigencias comprenden chequeos minuciosos de la divisa en las cuentas comerciales, el examen de la autenticidad de los negocios; la revisión la compraventa de mercancías y la cantidad de estas, el cumplimiento de los trámites de liquidación, la correspondencia de cada compraventa en divisa y la correspondiente importación de mercancías y sus volúmenes.

<sup>25</sup> Un viajero chino puede sacar del país 6 000 yuanes (725 dólares).

<sup>26</sup> *The New York Times*, sep., 17, 02.

<sup>27</sup> *Beijing Informa*, No.35, ago., 29, 02.

<sup>28</sup> *China Daily*, jul., 20, 02.

<sup>29</sup> *Idem*.

<sup>30</sup> Separación del sistema bancario del control local, supresión de créditos subsidiados a empresas estatales; eliminación de la mitad de los ministerios gubernamentales, entre otras.


<sup>31</sup> El problema ha alcanzado tal magnitud y cotidianidad, que se ha trasladado a dichos populares como "...el Estado se ocupa de las pérdidas, los bancos de las deudas y los administradores de las ganancias..."

<sup>32</sup> *China Daily*, ene., 14, 03.

<sup>33</sup> Crecimientos anuales de 7 a 8 % (8 % en el año 2002); las reservas de divisas alcanzaron a finales de diciembre del año 2002 los 286 400 millones de dólares, equivalentes a diez meses de importaciones de China; deuda externa de 160 mil millones de dólares que representa alrededor del 15 % del PIB y su servicio cerca del 9 % de las exportaciones; la moneda nacional se ha reforzado un 44 % respecto al dólar y 5 % en términos reales desde 1994. (Tomado de varias fuentes: *Prensa Latina*, dic., 5, 02; *Wall Street Journal*, ene., 8, 03; *Xinhua*, ene., 14, 03.)

## Bibliografía

- Aziz, Jahangir and Christoph Duenwald: *Growth-Financial Intermediation Nexus in China*. IMF Working Paper (WP/02/194), 2002.
- China Daily*. Abr 12, 02; ene 20, 03.
- Choi, Eui-Hyun: *Reform of the Financial Institutions in China: Issues and Policies*. Discussion Paper, 02-07. Korea Institute For International Economic Policy. Nov, 02.
- Diario del Pueblo*. Ene, 14,03.
- Financial Times*. Mar, 06, 03.
- Gianding, Dai (Bank of China): *Recent developments in China's Banking System*. International Banking Review, 1986.
- Hong, Ha: "Modern China's Economy and Management", en *Foreing Languages Press*. Beijing, 1990.
- International Monetary Fund: "The evolving role of monetary policy", en *Staff Papers*. Vol. 33, No. 2, Jun., 1986.
- La Juventud de Beijing*. Dic, 24, 02.
- Naciones Unidas: *Estudio económico mundial*. 1990.
- Prensa Latina*. UCT. Enero, 14, 03.
- Radio China Internacional*. 2002; 2003
- Rueda Peiro, Isabel y González Marín, Ma. Luisa: "Crecimiento y cambios socioeconómicos en China: 1978-2000", en *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*. Vol.33, No.128. México, IIEC-UNAM, 2002.
- The China Quarterly*. No.163, sep., 2000. School of Oriental and African Studies, London, England.
- The New York Times*. Sep., 17, 02; oct 26, 2002.
- World Bank: *A Country Study: China. Financial Sector Policies and Institutional Development*. Washington D.C. 1990.
- World Bank: *A Country Study: China. Finance and Investment*. Washington D.C. 1988.
- \_\_\_\_\_ : *Annual report*, 1989.
- X.L. Ding: "Systemic irregularity and spontaneous property transformation in the chinese financial system", en *The China Quarterly*. No.163, sept., Revista de la Escuela de Estudios Orientales y Africanos de Londres, 2000.



## **Anexos**

### **Anexo 1 Principales Instituciones del Sistema Financiero Chino**

#### **Banco Central**

Banco del Pueblo de China

#### **Bancos de Políticas**

Banco de Desarrollo de China

Banco de Importación y Exportación de China

Banco de Desarrollo Agrícola de China

#### **Bancos Comerciales Estatales**

Banco Industrial y Comercial de China

Banco Agrícola de China

Banco de China

Banco de Construcción de China

#### **Bancos Comerciales por Acciones**

Banco de Comunicaciones

Banco Industrial CITIC

Banco Everbright de China

Banco Hua-xia

Banco de Inversión de China

Corporación Bancaria Minsheng de China

Banco de Desarrollo de Guangdong

Banco de Desarrollo de Shenzhen

Banco Mercantil de China

Banco Industrial de Fujian

Banco de Desarrollo de Shanghai

Banco de Ahorros Domésticos de Yantai

Banco de Ahorros Domésticos de Bengbu

**90 Bancos Comerciales Urbanos**  
**Bancos Extranjeros**  
**Instituciones Financieras No Bancarias**

13 Compañías de Seguros  
18 Corporaciones de Inversión y Trust  
101 Corporaciones de Valores  
71 Compañías Financieras  
12 Compañías de Leasing  
836 Cooperativas de Créditos Urbanas  
39 604 Cooperativas de Créditos Rurales

Buró de Ahorros Postales

Fuente: *Banco del Pueblo de China*. 2001.

**Anexo 2**  
**Principales Instrumentos Financieros**

- 1) Depósitos:
  - a) Depósitos de empresas.
  - b) Depósitos financieros.
  - c) Depósitos de construcciones capitales.
  - d) Depósitos de oficinas y organizaciones.
  - e) Depósitos de ahorro.
  - f) Depósitos rurales.
  - g) Depósitos de plazos.
  - h) Depósitos indexados.
- 2) Préstamos bancarios:
  - a) Préstamos para capital de trabajo (o préstamos industriales).
  - b) Financiamiento a mediano y largo plazos.
  - c) Créditos a colectivos e individuos.
  - d) Crédito directo.
  - e) Préstamos comerciales.
  - f) Préstamos agrícolas.
  - g) Préstamos de pequeños montos.
  - h) Préstamos para inversiones capitales.
- 3) Mercado monetario:
  - a) Papel comercial.
  - b) Letras comerciales.
  - c) Aceptaciones bancarias.
- 4) Mercado de capital:

Bonos:

  - a) Bonos gubernamentales (bonos del tesoro o bonos del MINFIN).
  - b) Bonos gubernamentales indexados.
  - c) Bonos de instituciones financieras (bonos financieros o bonos bancarios).
  - d) Bonos de empresas (bonos corporativos).
  - e) Bonos de empresas locales respaldados por el gobierno.
  - f) Bonos de empresas públicas.

Acciones: (Clase A y Clase B):

  - a) Acciones estatales.
  - b) Acciones jurídicas.
  - c) Acciones individuales.

**Anexo 3**  
**Desviación de recursos (1978 – 1993)**  
**Delitos de malversación**

	Casos por sector	Casos de menos de 50 000 yuanes	Casos e/ 50 000 y 100 000 yuanes	Casos e/ 100 000 y 500 000 yuanes	Casos de más de 500 000 yuanes
Inst. financ. estatales	70 (100 %)	22 (31,4 %)	14 (20 %)	21 (30 %)	13 (18,6 %)
Empresas estatales y colectivas	145 "	75 (51,7 %)	19 (13,1 %)	38 (26,2 %)	13 (9,0 %)
Organizac. gubernam.	33 "	21 (63,6 %)	5 (15,2 %)	6 (18,2 %)	1 (3 %)
<b>TOTAL</b>	248 "	118 (47,6 %)	38 (15,3 %)	65 (26,2 %)	27 (10,9 %)

**Delitos de apropiación indebida temporal**

Casos que involucran	Distribución de casos por volumen	Instituciones financieras estatales	Empresas estatales y colectivas	Órganos de gobierno
500 000 yuanes o más	15 (100 %)	13 (86,7 %)	2 (13,3 %)	0 (0 %)
100 000-500 000 yuanes	36 "	18 (50,0 %)	15 (41,7 %)	3 (8,3 %)
100 000 yuanes o menos	51 "	16 (31,4 %)	27 (52,9 %)	8 (15,7 %)
<b>TOTAL</b>	102 "			

*Fuente:* The China Quarterly, No. 163, sept., 2000. (School of Oriental and African Studies, University of London, England).



**Anexo 4**  
**Formas fundamentales de lavado de dinero**

En los últimos años han cobrado importancia las acciones dirigidas a poner en circulación legal el dinero obtenido en actos de corrupción, a través de tres formas fundamentales.

- 1- Los funcionarios públicos luego de apropiarse ilícitamente de gran cantidad de fondos públicos o de aceptar sobornos, presentan su dimisión con el objeto de dedicarse a los negocios o a las operaciones de la bolsa de valores, como estratagema para explicar su anormal enriquecimiento repentino.
- 2- Los funcionarios amasan una fortuna abusando de su poder y entregan el dinero a sus familiares, quienes se dedican a los negocios para tapar el origen del dinero negro.
- 3- Los funcionarios o jefes de las empresas estatales crean empresas privadas o empresas que sirven de agentes de las estatales que administran. Esta condición les permite pasar, mediante operaciones de intercambio comercial, el dinero negro a la cuenta de estas empresas y también ganar a través de operaciones normales que pagan impuestos.

Otra forma de lavado de dinero, es aprovechar las relaciones cada vez más estrechas entre el mercado nacional y el internacional, para trasladar el dinero negro al exterior o aceptar sobornos en el exterior y convertirlos en dinero blanco mediante diversas formas.

**Anexo V**  
**Leyes que penalizan los delitos de malversación**  
**y apropiación indebida de fondos**

<u>Valor de la malversación</u>	<u>Bajo circunstancias muy serias</u>	<u>Bajo circunstancias ordinarias</u>
50 000 yuanes o más	Muerte	Mas de 10 años hasta cadena perpetua
Entre 10 000 y 50 000 yuanes	Cadena perpetua	5-10 años de prisión
Entre 2 000 y 10 000 yuanes	7-10 años de prisión	1-7 años de prisión
Por debajo de 2 000 yuanes	Menos de 2 años de prisión	Disciplina administrativa

*Fuente:* The China Quarterly, No. 163, sept. 2000. (School of Oriental and African Studies, University of London, England.)