

FINANZAS INTERNAS DE CHINA. SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS

China's domestic finances. Current situation and perspectives

Dra. Elda Molina Díaz

Centro de Investigaciones de Economía Internacional

UH – Cuba

molina@rect.uh.cu

MsC. Eduardo Regalado Florido

Centro de Investigaciones de Política Internacional

ISRI – Cuba

eregalado@cipi.cu

.....
Recibido: Enero, 2016

Aceptado: Febrero, 2016

Resumen

Desde que comenzó la reforma financiera, China ha fortalecido su sistema financiero interno y ha venido emergiendo como un actor de peso en las finanzas internacionales. Sin embargo, en 2015 se produjeron algunos sucesos, en particular relacionados con el valor de su moneda y el comportamiento de su mercado de valores, que han suscitado cuestionamientos acerca de la solidez financiera del país.

El objetivo del presente trabajo es analizar la actual situación financiera de China y demostrar que aunque esta es hoy bastante complicada, no es de esperar un colapso en el corto plazo.

Palabras Clave: sistema financiero, créditos, deuda, banca, tipo de cambio, mercado de valores.

Abstract

Since the beginning of the financial reform, China has reinforced its internal financial system and has increasingly emerged as a major player in international finances. However, the occurrence of some events in 2015, particularly related with its currency's value and its stock market's performance, have prompted doubts about the country's financial strength.

This paper is aimed at analyzing China's current financial situation and demonstrating that although today it is somewhat complicated, a collapse is not foreseen in the short term.

Key words: financial system, credits, debt, bank, exchange rate, securities market.

Introducción

China ha mostrado un desenvolvimiento financiero favorable desde que comenzó la reforma económica, en particular en los últimos años. Al interior del país, su sistema financiero ha obtenido importantes logros que se expresan en el crecimiento, fortalecimiento y modernización del sector, al punto que, en términos cuantitativos, se compara con los de países desarrollados en determinados indicadores.

Asimismo, el país ha venido mostrando un creciente protagonismo en las finanzas globales, que se manifiesta en el uso creciente del yuan en las transacciones internacionales y en la significativa exportación de capitales, vía créditos e inversiones, tanto a países subdesarrollados como desarrollados, por solo mencionar dos de los aspectos más relevantes.

Sin embargo, a pesar de las importantes transformaciones que ha sufrido y de los logros obtenidos, aún el sistema financiero chino presenta limitaciones y enfrenta dificultades que han suscitado preocupación acerca de su posible colapso en varias ocasiones. En estos momentos, la situación financiera de China vuelve a estar en el centro del debate internacional, sobre todo a raíz del desplome del mercado bursátil y la devaluación de la moneda ocurridos a mediados de 2015.

El presente artículo analiza tales acontecimientos intentando dilucidar su trascendencia para los propósitos del país de fortalecer su economía interna y convertirse en una potencia financiera mundial. Para ello se muestra el desempeño reciente del sistema financiero chino a través del comportamiento de los principales segmentos que lo conforman.

Sistema Bancario

El sector bancario es el segmento más importante del mercado financiero chino en términos cuantitativos. Desde que comenzó la reforma han crecido el número de instituciones y los activos que posee (más del 70% de los activos del sistema). Se trata de un sistema básicamente estatal, aunque como resultado de la reforma se ha diversificado con el surgimiento de otras instituciones bancarias y la entrada de bancos extranjeros. Por el volumen de créditos que otorga se compara con los países desarrollados, situándose muy por encima de lo que le que correspondería a su nivel de PIB per cápita.

En los últimos años, aparentemente había resuelto uno de los principales problemas que lo aquejaba, el de los préstamos irrecuperables de fines de los 90 y principios de

los 2000, habiéndose incrementado la rentabilidad del sector, en particular la de los principales bancos estatales. En estos momentos, los cuatro bancos chinos¹ encabezan los primeros lugares de la lista de las 2000 empresas más valiosas del mundo que publica la revista Forbes. Esta clasificación combina factores como ingresos, beneficios, activos y valor de mercado. (EFE, 2015a)

Cuadro 1
Las 10 empresas más valiosas del mundo
(Global 2000 - 2015)

1	Banco Industrial y Comercial de China
2	Banco de la Construcción de China
3	Banco Agrícola de China
4	Banco de China
5	Berkshire Hathaway (Grupo inversor - Warren Buffet)
6	JPMorgan Chase (EEUU)
7	Exxon Mobil (EEUU)
8	PetroChina (China)
9	General Electric (EEUU)
10	Wells Fargo (EEUU)

Fuente: Forbes, tomado de (EFE, 2015a)

Sin embargo, en términos cualitativos todavía el sector bancario adolece de limitaciones e insuficiencias que lo hacen frágil y poco competitivo. Si bien el considerable incremento del crédito ha sido positivo para el crecimiento económico, también ha puesto de manifiesto contradicciones y desequilibrios internos. La política de concesión de crédito sigue caracterizándose por la intervención pública, es decir, aunque se aprecia un incremento del uso de instrumentos indirectos de control, las autoridades continúan regulando de manera directa el volumen de crédito que los bancos pueden otorgar, lo que ha traído distorsiones.

Luego de la crisis global de fines de 2007-2008 se animó a los bancos a prestar más para estimular el crecimiento, pero ello conllevó a la acumulación de una significativa deuda interna, que actualmente representa el 282% del PIB (en 2007 era del 158%), una cifra que la aleja del promedio del resto de las economías emergentes que se sitúa en torno al 100% del PIB. (La Caixa Research, 2015)

Una parte del crecimiento del crédito se concentró en el sector público, en particular en los gobiernos locales, que acumulan más de la mitad del total de la deuda pública. Pero en el contexto de bajas tasas de interés y estímulo al endeudamiento, se ha disparado también la deuda privada, tanto de empresas como de hogares. Los

¹ Banco Industrial y Comercial de China, Banco de la Construcción de China, Banco Agrícola de China y Banco de China, en ese orden. El primero encabeza la lista por tercer año consecutivo.

ciudadanos (no solo los de clases media y alta) se han lanzado a opciones de inversión más innovadoras y riesgosas, como en el mercado inmobiliario y las bolsas, creando burbujas que amenazan con explotar.

Ante esta situación, el gobierno decidió establecer límites al crecimiento del crédito, determinando el volumen que los bancos podían prestar. Surgieron entonces vías alternativas no oficiales, dando lugar a la aparición de lo que se conoce como “banca a la sombra”, un subsistema compuesto por pequeños bancos, compañías financieras privadas y fondos de inversión, que ha adquirido una importancia creciente desde 2010.

Algunas de estas entidades se han formalizado por parte de los gobiernos locales o están registradas por organismos oficiales, pero una gran parte se desconoce. Según estimaciones de fuentes chinas, como la Academia de Ciencias Sociales, lo valoran en cerca de 27 trillones de yuanes (4,4 billones de dólares), lo que equivale a casi una quinta parte de los activos totales del sector bancario nacional (Capital Bolsa, 2014), y otros calculan que se encuentra entre un 24% y 50% del PIB. (Justo, 2012)

Este subsistema satisface las necesidades de determinados sectores, principalmente consumidores y empresarios chinos, sobre todo pequeños, pero también de los gobiernos locales. Si bien esto resulta positivo, desde otro punto de vista, supone una pérdida de la capacidad de las autoridades para controlar y dirigir el crédito a actividades prioritarias, además de que en él han proliferado prácticas financieras e instrumentos riesgosos.

Por otra parte, muchos bancos “formales” también han recurrido a prácticas no transparentes para burlar el límite al crédito. Por ejemplo, han encontrado mecanismos para no asentar los préstamos en los libros (“préstamos fuera de balance”), otorgando créditos a través de instrumentos mucho más riesgosos que los tradicionales (conocidos como “vehículos financieros”) ², que además dificultan la contabilización y control de las deudas. Ya en julio de 2010 esos “créditos invisibles” estaban cerca de los 350.000 millones de dólares, según un informe de Fitch Ratings. (Case, 2011) En estos momentos se estima que la “deuda en la sombra” puede estar rondando el 30% del PIB. (Llamas, 2015)

El panorama descrito entraña el riesgo de que se produzca una nueva oleada de préstamos irre recuperables. El peligro de impago se explica por varias razones. En el caso de la deuda pública, a pesar de que se sitúa en un 55% del PIB, lo que puede

² Entre los instrumentos riesgosos utilizados para otorgar créditos por los bancos, tanto formales como informales, se encuentran, por ejemplo, los valores respaldados por activos (ABS, según sus siglas en inglés), que son básicamente bonos que pueden estar garantizados por una serie de activos como préstamos, deudas de tarjetas de crédito, o cuentas por cobrar de una empresa. El auge de estos instrumentos ayudó a inflar la burbuja de crédito, ya que convirtió rápidamente pasivos en dinero en efectivo, al tiempo que se ofrecía a los inversionistas activos de aparentemente alto rendimiento con un riesgo relativamente bajo.

considerarse razonable, preocupa en particular su ritmo de crecimiento y la capacidad de pago de los gobiernos locales³. (La Caixa Research, 2015)

En primer lugar, las administraciones locales tienen limitada capacidad recaudatoria. Una de sus principales fuentes de financiación es la venta de suelo, y en un contexto de peligro de estallido de la burbuja inmobiliaria, existe la posibilidad de que se corria el crecimiento de este sector. En segundo, una proporción significativa de la deuda se ha financiado a corto plazo; y en tercer lugar, como muchos gobiernos se han financiado recurriendo a la “banca a la sombra” y una parte importante del endeudamiento se ha situado fuera de balance mediante el uso de “vehículos financieros”⁴, en realidad la deuda pudiera ser mayor. (La Caixa Research, 2015)

En este contexto, las autoridades han comenzado a tomar medidas para mejorar las finanzas de estos organismos, entre las que se destacan la prohibición de utilizar “vehículos financieros” desde fines de 2014 y la posibilidad de emitir bonos municipales para financiarse.

En cuanto a la deuda privada, la principal preocupación proviene del sector corporativo, cuyos compromisos vienen creciendo a niveles alarmantes (se ha duplicado en los últimos 14 años). Sin embargo, en este caso el problema fundamental está en la sostenibilidad financiera de los negocios. Casi un tercio de las grandes empresas chinas padecen una situación financiera vulnerable, ya que su flujo de caja operativo es insuficiente para cubrir el pago de intereses debido a la caída de sus ingresos. De hecho, algunas han venido incurriendo en incumplimientos de pagos de intereses por deudas en bonos de altos rendimientos desde los primeros meses de 2014. (Llamas, 2015)

El panorama se torna más complicado si a lo anterior se suma que el momento de expansión crediticia en China coincidió con un período de laxitud monetaria en Estados Unidos y de depreciación del dólar, lo que facilitó la obtención de préstamos a través de los bancos internacionales. Ello trajo como consecuencia un incremento de la deuda en dólares de bancos y empresas chinas, que se ha visto incrementada con la devaluación del yuan.

Sistema Cambiario

El sistema cambiario chino se ha caracterizado por su estabilidad, debido fundamentalmente a los mecanismos de regulación y control implementados por las autoridades monetarias, que han permitido además el fortalecimiento de la moneda.

Después de un largo período en el que el yuan permaneció devaluado frente al dólar,

³ Habría que aclarar que la situación no es la misma en todas las provincias, pues existen regiones que presentan una posición financiera relativamente cómoda.

⁴ En los balances de los cuatro grandes bancos comerciales chinos se acumula una deuda de 300.000 millones de dólares en vehículos de financiación de los gobiernos locales. (La Caixa Research, 2015)

a partir de 2005, cuando las condiciones fueron propicias, comenzó un proceso de revaluación y flexibilización de su tipo de cambio de manera paulatina. Sin embargo, en agosto de 2015 repentinamente sufrió varias pequeñas devaluaciones frente a esa divisa, que suscitaron preocupaciones en diferentes ámbitos. Llamó la atención porque ocurrió luego de un período relativamente prolongado de fortalecimiento de la moneda y por las posibles repercusiones en otras economías.

La devaluación se hizo sentir de manera inmediata en los mercados financieros extranjeros, en particular en los de valores, sobre todo por la incertidumbre acerca de la magnitud que ésta podría llegar a tomar y sus posibles consecuencias tanto para la economía china como para la internacional.

De manera inmediata, dado que la magnitud de la caída total fue de sólo 4.5% (Chan, 2015), no es de esperar efectos económicos sustantivos. Quizás lo más relevante sería la desconfianza que podría generar sobre el yuan, en un momento en que está aspirando a convertirse en moneda de reserva internacional. En ese sentido, la devaluación puede ser interpretada como una señal de debilidad: primero, porque evidentemente perdió valor; y segundo, porque el gobierno reitera su intervención en la determinación de su tipo de cambio.

En ese sentido, con respecto a la magnitud de la devaluación, ya se expresó que fue mínima si se compara con la revaluación que venía experimentando desde el 2005 (de más del 30%). (Molina y Regalado, 2014) Sobre la intervención, las autoridades chinas plantean que ésta fue el reconocimiento de lo que venía ocurriendo en los mercados, es decir, que el yuan venía sufriendo presiones a la baja desde semanas antes, por lo que si el tipo de cambio hubiera sido totalmente libre, se habría depreciado⁵.

En realidad, la preocupación fundamental ha estado en torno a la posibilidad de que la moneda continuara con la tendencia a la baja y que su precio se deprimiera significativamente, pues las consecuencias para la economía china y la internacional serían relevantes, aunque las autoridades han manifestado que eso no sucederá. De hecho, luego de las devaluaciones ocurridas en agosto, el valor de la moneda se ha mantenido estable a costa de una reducción de las reservas.

Las consecuencias de una devaluación de gran magnitud podrían ser, un estímulo a las exportaciones chinas, lo que sería favorable en un momento en que la economía está creciendo a un ritmo más lento⁶. A la vez se encarecerían las importaciones, lo que significaría un incremento de gastos para las empresas que dependen de ellas. Por otra parte, también implicaría un aumento del valor de las deudas de China con el exterior, tanto soberana como de las corporaciones.

⁵ Es de destacar que no sólo el yuan está cediendo valor frente al dólar ya que desde mediados de 2014 la mayoría de las monedas están depreciándose respecto a la divisa estadounidense.

⁶ Aunque ello no sería coherente con los propósitos estratégicos de China de lograr un crecimiento menos dependiente del sector externo.

Para los países importadores de bienes chinos, el incremento de la presencia de estos podría influir en una reducción de precios en sus mercados internos, con afectaciones sobre los productores. Se especula además acerca de otras consecuencias probables, como la reducción del precio de las materias primas por la contracción de las importaciones chinas y afectaciones a las ganancias de las multinacionales que producen en el país asiático, ya sea debido al incremento de gastos por importaciones o por la reducción de las ganancias obtenidas por ventas en China que deban convertir a dólares.

Mercado de Valores

Los mercados de valores en China, aunque se crearon hace poco tiempo, han alcanzado un desarrollo relativo apreciable. Estos han crecido en tamaño y variedad de instrumentos que tienen a disposición de los clientes. Así, se ha ampliado el número de compañías listadas, la base de los inversionistas y, consecuentemente, el volumen de transacciones y la capitalización bursátil⁷. (Miner, 2015) Según este último indicador, los mercados de valores chinos se ubican en el tercer puesto mundial. (Estrategias de Inversión, 2014)

Cuadro 2
Participación en la Capitalización Global
(2014 - %)

Estados Unidos	37.21
Japón	7.05
China	6.51
Hong Kong	5.87
Reino Unido	5.83
Canadá	3.30
Francia	3.04
Alemania	2.80
India	2.48
Suiza	2.38

Fuente: Bloomberg, tomado de (Estrategias de Inversión, 2014)

En particular, las 3 bolsas chinas más importantes (Shenzhen, Shanghái y Beijing) mejoraron su posición en 2014⁸ en la lista de los centros financieros más importantes del mundo, elaborada por una institución que pertenece a la autoridad financiera de Qatar⁹. (Qatar Financial Center Authority, 2014)

⁷ Valor de mercado de las acciones que cotizan las empresas en las bolsas.

⁸ Según este estudio, de septiembre de 2013 a marzo de 2014, Shenzhen pasó del lugar 27 al 18, Shanghái del 16 al 20 y Beijing del 59 al 49.

⁹ Este indicador valora una serie de parámetros como la administración de activos financieros, la actividad bancaria, de seguros, de servicios profesionales, el manejo de la banca privada, el entorno de negocios, el acceso al mercado, la infraestructura, entre otros.

Sin embargo, aun los mercados chinos de bonos y acciones no se comparan con los de países más avanzados en cuanto a tamaño, infraestructura y servicios que prestan. Una crítica frecuente, en particular a los mercados de acciones, es que están muy influenciados por las políticas gubernamentales. Esto se señala como una de las causas de su escaso desarrollo relativo, aunque hay que reconocer que es también una de las razones que ha permitido al gobierno mantener el control sobre sectores claves de la economía y la estabilidad del mercado.

No obstante, a pesar de los controles, los mercados de valores chinos son muy volátiles, como ocurre en todo el mundo, pues los inversionistas son altamente especulativos, y es bastante común la manipulación del mercado a través de información incorrecta, rumores, etc. Un ejemplo es el desplome de la bolsa de mediados de 2015, con la pérdida de un tercio de su valor, después de que los precios de las acciones habían venido subiendo de manera sostenida por más de un año. (Sudworth, 2015)

La expansión crediticia, en un momento en que no era conveniente continuar ampliando los préstamos bancarios, permitió una ola de inversiones en bolsa de modo que la liquidez del mercado y los precios de los títulos experimentaron un crecimiento espectacular que en algún momento tenía que corregirse.

En la formación de la burbuja influyó en particular el incremento de las inversiones extranjeras, facilitadas por la conexión entre las bolsas de Shanghái y Hong Kong, que le permite a los inversionistas foráneos comprar acciones “clase A” (hasta el pasado año prohibidas) de empresas chinas que cotizan en la primera, a través de operadores ubicados en la última. Incidió también el arribo de numerosos inversionistas nacionales, entre los que se encontraban desde propietarios de negocios de todos los tamaños hasta amas de casa.

En la posterior caída influyeron factores objetivos, como la situación económica en general del país, en particular la financiera, y la devaluación de la moneda; pero sobre todo incidieron elementos subjetivos. Entre ellos, las expectativas acerca de una posible explosión de las burbujas que se habían venido formando en diferentes sectores, las posibilidades de un aterrizaje brusco de la economía y la actuación de algunos medios de comunicación que ayudaron a crear una atmósfera de incertidumbre.

Tuvo un peso importante además, el hecho de que la mayor parte de los inversionistas son pequeños propietarios nacionales que no tienen experiencia en estos mercados y sobre los que influye el comportamiento de manada.

En realidad el acontecimiento afectó en sus inicios, de manera directa, sólo a esos pequeños inversionistas, pero se hizo sentir rápidamente en los principales mercados de valores del mundo, no tanto por sus efectos inmediatos, como por las expectativas acerca de su posible repercusión futura en la economía internacional.

En el poco prometedor contexto económico actual de China, algunos analistas sobredimensionaron el impacto de la caída de las bolsas y su repercusión en la estabilidad financiera del país. No obstante, era poco probable un efecto generalizado del derrumbe, dado el tamaño de los mercados de valores chinos; además, la situación no se salió de control, pues las autoridades reaccionaron de manera inmediata adoptando medidas drásticas para controlar el incidente y frenar la ola de ventas¹⁰.

Las medidas tomadas fueron dirigidas a reducir el mercado e inyectar liquidez al sistema. (García-Herrero, 2015; Magnier, 2015)

En particular pueden mencionarse, entre otras:

- suspensión de nuevas emisiones de acciones;
- prohibición de ventas de acciones por un valor mayor del 5% del valor de mercado de una empresa;
- elevación de los límites de compra para los extranjeros;
- comprometimiento de firmas de corretaje, gestores de fondos e instituciones financieras del gobierno en comprar acciones;
- provisión de fondos por parte del Banco Central para estimular el crédito para la compra de acciones¹¹.
- recortes de tasas de interés y requisitos de reserva a los bancos.

Existen otros factores que permiten afirmar que se mantendrá la estabilidad bursátil, al menos por el momento. En caso de que se produzcan nuevas caídas las opciones no están agotadas. Otras posibles medidas pudieran ser: compra de más acciones propias por parte de empresas estatales; inyección de más fondos por parte del banco central para la compra de acciones; nuevos recortes de tasas de interés y reducción de los requisitos de capital de los bancos para que puedan otorgar más préstamos, entre otras.

El elemento de mayor relevancia es las cuantiosas reservas internacionales que posee China, a pesar de que sufrieron una gran caída en agosto, en el intento del gobierno de detener la depreciación y estabilizar el mercado bursátil. (Reuters, 2015a)

Por último, a raíz de lo sucedido se está reforzando la regulación y el control. La Comisión Reguladora de Valores de China instó a las compañías de valores a no otorgar préstamos ilegales para la compra de acciones¹² y emitió un proyecto de ley

¹⁰ Algunos analistas consideran que la intervención tuvo además motivaciones políticas por el efecto que pudiera tener el descontento de los pequeños inversionistas en un momento de desaceleración de la economía. (Sudworth, 2015)

¹¹ Según el Financial Times, las autoridades chinas han gastado unos 200 000 millones de dólares en el intento de sostener el precio de las acciones (EFE, 2015b).

¹² La policía también ha lanzado una campaña contra los bancos clandestinos para evitar movimientos de capitales ilegales desde dentro o fuera de China (EFE, 2015c).

que limita el volumen del comercio de margen¹³. Con ello, la entidad pretende fortalecer el manejo de riesgos y proteger los intereses de los inversionistas. (Xinhua, 2015)

CONSIDERACIONES FINALES

La situación financiera actual de China ha suscitado un debate en el que se presentan varias interrogantes, entre las que se destacan dos como las más significativas:

- ¿se producirá esta vez el colapso o las autoridades lograrán una vez más controlar los desequilibrios?
- ¿repercutirá la actual situación en el logro de los objetivos de desarrollo del país y fortalecimiento en el orden internacional?

Para intentar responderlas habría que realizar un balance de fortalezas y debilidades. Las debilidades en el orden financiero han sido analizadas a lo largo del trabajo, y permiten afirmar que ciertamente el sistema financiero chino se encuentra hoy en una situación más vulnerable que años atrás, pues está amenazado por una triple «burbuja»: de crédito, inmobiliaria y de inversión, a la que se unen otros factores como las expectativas acerca de su moneda y la desaceleración económica.

Sin embargo, también el país presenta fortalezas entre las se destacan:

- La economía, aunque se desacelera, se mantiene creciendo.¹⁴
- Las reservas en divisas descendieron, pero continúan siendo las mayores del mundo¹⁵.
- Aumentan sus reservas de oro¹⁶.
- La deuda externa, aunque ha aumentado, se encuentra dentro de límites manejables¹⁷.

¹³ Comercio de valores (compra y venta de acciones) con préstamos.

¹⁴ La economía china estuvo creciendo a un ritmo promedio de 10% anual durante tres décadas. A partir de 2012 lo ha venido haciendo a ritmos menores. Para este año se pronostica entre un 6 y 7% (EFE, 2015d)

¹⁵ Las reservas de divisas de China se han reducido a lo largo del actual año (2015) por la desaceleración del crecimiento de la economía y la situación financiera (mantenimiento del tipo de cambio del yuan y rescate de las bolsas), que además ha provocado salidas importantes de capitales del país. No obstante, se mantienen como las mayores del mundo con 3.557 billones de dólares en agosto. (EFE, 2015e)

¹⁶ Las reservas de oro de China han subido en los últimos años aunque todavía este representa sólo cerca del 3% de sus reservas internacionales. Sobre el monto existen discrepancias. Algunas fuentes las estiman en 1 658 toneladas con lo que el país se convierte en el sexto mayor tenedor oficial del metal después de Estados Unidos, Alemania, el Fondo Monetario Internacional, Italia y Francia (Reuters, 2015b), y otras en 3 510 toneladas lo que lo pondría en el segundo puesto. Estados Unidos posee más de 8 mil toneladas. (Bloomberg, 2015)

¹⁷ La deuda externa, estimada en 1.68 billones de dólares en junio de 2015, no representa un problema teniendo en cuenta que sus indicadores (deuda/PIB; deuda exportaciones y servicio

- La moneda se mantiene estable a pesar de los incidentes recientes.
- Los bancos mantienen altos niveles de liquidez, debido sobre todo a los depósitos de los ahorristas y las empresas.
- El sistema financiero sigue siendo básicamente estatal, lo que implica que el gobierno mantendrá el control en el corto-mediano plazo sobre las principales variables financieras.

Precisamente en ese sentido, las autoridades están controlando la coyuntura desfavorable con medidas puntuales, y para enfrentar los problemas estructurales, la reforma financiera entró en una nueva fase de profundización desde el 2013, que no culmina aún.

Los esfuerzos en esta etapa se dirigen de manera prioritaria al sector bancario, con el objetivo de reforzar la solidez financiera de las instituciones a fin de que respondan adecuadamente a las exigencias del desarrollo interno, que contribuyan a resolver los desequilibrios y las vulnerabilidades que persisten, y se hagan más competitivas ante las entidades extranjeras. Además, la reforma se extiende al resto del sistema financiero, con vistas a desarrollar los mercados de capitales, fomentar la innovación financiera y fortalecer la regulación y supervisión.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, pudieran aventurarse posibles respuestas a las interrogantes planteadas:

- China logrará vencer las dificultades. Predecir el tiempo que ello tomará es más complicado, pues dependerá no solo de las medidas a corto plazo asumidas y de la reacción ante ellas, sino también del éxito de las transformaciones a más largo plazo. Ambas pueden por un lado tratar de corregir los desequilibrios y por otro suponer nuevos desafíos. En última instancia, el resultado final estará determinado por el desempeño de la economía interna y la evolución de la economía global.
- Las dificultades presentes y su corrección pudieran retrasar el logro de las metas de desarrollo interno y de fortalecimiento de la presencia del país en las finanzas internacionales, pues requerirán de recursos y esfuerzos que no podrán ser empleados con esos propósitos, pero no van a impedir que estas sean alcanzadas.

REFERENCIAS

- Bloomberg (2015). China intenta lograr que el Yuan sea considerada moneda de reserva, *El Universal*, Mayo 17.
- Capital Bolsa, 2014. *El sector bancario en la sombra de China es de 44 billones de dólares*, Mayo 16 <http://www.capitalbolsa.com/articulo/156554/el-sector-bancario-en-la-sombra-de-china-es-de-44-billones-de-dolares-.html> [23/06/2015].

de la deuda/exportaciones) se encuentran por debajo de los niveles de alerta internacionales, según la Administración Estatal de Divisas. (EFE, 2015f)

Revista Cubana de Economía Internacional

- Case, D. (2011). El talón de Aquiles de la gran economía china. *Global Post*, Enero 23. www.lanacion.com [23/06/2015].
- Chan, A. (2015). *China's currency devaluation increases uncertainty*, *Economics: Asian Perspectives*, Asian Sovereign Strategist—Global Economic Research, Ago 14, https://www.google.com/cu/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CB8QFjAAahUKEwixovzi8_vHAhVMKh4KHcKBD68&url=https%3A%2F%2Fwww.abfunds.com.sg%2FInstrumentation%2FEconomic-Weeklies%2FEconPerspectives_20150814_ASIA.pdf&usq=AFQjCNEYPIb68fAD59OL_eAOTd1DoKpDA [04/09/2015].
- EFE (2015a). *Las empresas más valiosas del mundo según Forbes: China 'invade' el ranking*, Mayo 6, www.elEconomista.es [22/09/2015].
- EFE (2015b). *China reconoce la mayor caída de sus reservas de la historia para mantener el yuan a flote*, Septiembre 7, www.elEconomista.es [22/09/2015].
- EFE (2015c). *China lanza una campaña contra los bancos clandestinos ante la volatilidad de los mercados*, Agosto 25, www.elEconomista.es [22/09/2015].
- EFE (2015d). *China revisa a la baja el crecimiento del PIB en 2014 y lo sitúa en el 7,3%*, Sept 7, www.elEconomista.es [22/09/2015].
- EFE (2015e). *China reconoce la mayor caída de sus reservas de la historia para mantener el yuan a flote*, Sep 7, www.elEconomista.es [22/09/2015].
- EFE (2015f) *La deuda exterior china se sitúa en 1,68 billones de dólares en junio*, Octubre 2, <http://www.finanzas.com/noticias/economia/20151002/deuda-exterior-china-situa-3253678.html> [05/10/2015].
- Estrategias de Inversión (2014). *La bolsa China se convierte en la tercera más grande del mundo*, Noviembre 7, <http://www.estrategiasdeinversion.com/america/invertir-corto/analisis/bolsa-china-convierte-tercera-mas-grande-mundo-252569> [17/01/2015].
- García-Herrero, A. (2015). *Stock market collapse and exchange-rate depreciation: what next for China?*, ARI, 42/2015, Real Instituto Elcano, Agosto 11, http://www.iberchina.org/frame.htm?http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/wb/rielcano_en/contenido?WCM_GLOBAL_CONTEXT=%2Felcano%2Felcano_in%2Fzonas_in%2FARI42-2015-GarciaHerrero-Stock-market-collapse-exchange-rate-depreciation-what-next-China [22/09/2015].
- Justo, M. (2012a). *China y el peligro de los bancos en la sombra*, *BBC Mundo*, diciembre 12, www.bbc.co.uk/mundo/noticias/2012/12/121212-economia-china-rg.shtml [17/09/2014].

- La Caixa Research (2015). ¿Es la deuda pública china un foco de riesgo?, *Economía Internacional*, IM 06, Jun 2015, www.lacaixaresearch.com [28/09/2015].
- Llamas, M. (2015). Cinco gráficos preocupantes sobre la deuda china. *Libre Mercado*, Sep 3, España, www.libremercado.com/2015-09-03/cinco-graficos-preocupantes-sobre-la-deuda-china-1276556227/ [28/09/2015].
- Magnier, M. (2015). El rescate bursátil de China podría salir caro, *The Wall Street Journal*, Julio 7, <http://lat.wsj.com/articles/SB11500025451638853982204581092672847230438> [22/09/2015].
- Miner, S. (2015). *Equity Series Part 1: Primer on China's Stock Markets*, Julio 8, <http://blogs.piie.com/china/?p=4443> [22/09/2015].
- Molina, E. y Regalado, E. (2014). Inserción financiera internacional de China. Situación actual y perspectivas, *Economía y Desarrollo*, Año XLV, Vol 151, No.1, ene-jun, p.94-105, ISSN 0252-8584
- Qatar Financial Center Authority (2014). *The Global Financial Centres Index 15*, March, Qatar, www.qfc.com.qa, http://GFCI15_15March2014.pdf [17/09/2014].
- Reuters (2015a). *Reservas cambiarias de China registran caída récord en agosto*, Sep 3, <http://www.elfinanciero.com.mx/economia/reservas-cambiarias-de-china-registran-caida-record-en-agosto.html> [22/09/2015].
- Reuters (2015b). *Reservas de oro de China suben 57% en 6 años*, Julio 17
- Sudworth, J. (2015). El impacto del billonario derrumbe de la bolsa de valores en China. *BBC Mundo*, Julio 9.
- Xinhua (2015). *Órgano rector de valores en China prohíbe financiamiento ilegal de acciones y limita comercio de margen*, Junio 13, www.spanish.xinhuanet.com [22/09/2015].