

Cinco conclusiones de la Conferencia sobre trabajo financiero

1 de noviembre de 2023

- **Los dirigentes de China han esbozado su lista de deseos para el desarrollo del sector financiero. Quiere una supervisión más estricta de las instituciones financieras para garantizar que sirvan a los intereses del Partido y del país. Esto incluye proporcionar un mayor apoyo crediticio a las empresas en dificultades, como los promotores inmobiliarios privados, y canalizar más fondos a industrias estratégicamente importantes. Las autoridades también parecen estar tomando más en serio la tarea de abordar los riesgos asociados con los bancos regionales y los vehículos financieros de los gobiernos locales.**
- Altos funcionarios se reunieron en Beijing esta semana para la Conferencia de Trabajo Financiero. Se celebra dos veces por década para delinear las prioridades para el desarrollo del sector financiero durante los próximos cinco años. La reunión se lleva a cabo a puerta cerrada. Pero ayer a última hora los medios estatales publicaron una lectura oficial. Como es típico en reuniones de alto nivel, la lectura fue breve en detalles y no contenía grandes sorpresas. Pero sí estableció una dirección general clara para la regulación financiera. En nuestra opinión, hubo cinco conclusiones clave:
- **Se reforzará el control y la supervisión del sector financiero por parte del partido.** La lectura de la reunión dejó claro que los dirigentes no están satisfechos con el estado actual de la regulación financiera. Observó que "*los riesgos económicos y financieros ocultos siguen estando generalizados, la calidad y eficiencia de los servicios financieros para la economía real no son altas, el desorden financiero y la corrupción continúan ocurriendo, y la supervisión financiera y la capacidad de gobernanza son débiles*". Para abordar esto, la reunión pidió una mayor "pureza" y profesionalismo entre la fuerza laboral financiera. También destacó la importancia de que el sector financiero "*se adhiera al liderazgo centralizado y unificado del Comité Central del PCC*". El mensaje implícito es que los financistas deben esforzarse por servir a los intereses del Partido y del país, en lugar de centrarse exclusivamente en los beneficios financieros y personales. Es probable que las instituciones financieras y su personal sean examinados más de cerca para asegurarse de que se alineen con esta orientación vertical.
- **En particular, los bancos regionales parecen estar sujetos a una regulación más estricta.** Varias de estas instituciones han tenido problemas

en los últimos años, lo que en algunos casos ha resultado en corridas bancarias y breves episodios de inestabilidad social. Estos problemas tienen su origen en la rápida expansión de los balances de los bancos regionales, impulsada por el crecimiento del mercado de financiación mayorista y por la digitalización de los servicios bancarios, que facilitó los flujos de depósitos y préstamos entre regiones. El liderazgo tiene la intención de frenar ese crecimiento en el futuro, prometiendo *“hacer cumplir estrictamente los estándares de acceso al mercado y los requisitos regulatorios para las instituciones financieras pequeñas y medianas”* y pidiéndoles que se vuelvan a centrar en operaciones localizadas. Al mismo tiempo, quiere reforzar el papel de los grandes bancos estatales como principal lastre del sistema financiero.

- **Se dirigirán más préstamos a áreas de interés estratégico.** Una forma en la que los dirigentes quieren que el sector financiero sirva mejor a los intereses del Estado es canalizando más fondos hacia *“la innovación científica y tecnológica, la manufactura avanzada, el desarrollo ecológico y las PYME”*, así como hacia esfuerzos para *“garantizar la seguridad alimentaria y energética nacional”*. Este impulso ya lleva algún tiempo en marcha y está empezando a **surtir efecto**. Este enfoque tiene ventajas y desventajas. Por un lado, puede ayudar a superar fallas del mercado que de otro modo resultarían en una inversión insuficiente en áreas que tienen externalidades positivas, como las tecnologías verdes. Pero, por otro lado, la asignación de crédito basándose en prioridades políticas en lugar de en señales del mercado tiene un historial mixto en China y a menudo ha resultado en malas inversiones y exceso de capacidad. Esto podría aumentar los riesgos financieros que rodean a las deudas incobrables en lugar de reducirlos.
- La situación actual de los vehículos de financiación de los gobiernos locales (LGFV) subraya este punto. Han ayudado a construir la infraestructura de China y han cumplido la agenda de los funcionarios locales, pero a un costo financiero: pocos de ellos pueden pagar su deuda sin la ayuda de subsidios. Y con los gobiernos locales cada vez más presionados, muchos LGFV están en riesgo de impago.
- **Los dirigentes se están tomando más en serio la resolución de los riesgos de deuda de los gobiernos locales.** La lectura de la reunión incluyó el compromiso de "establecer un mecanismo a largo plazo para prevenir y resolver los riesgos de la deuda local" y "optimizar la estructura de la deuda de los gobiernos central y local". Esto sugiere que los funcionarios están llegando a nuestra opinión de que una solución basada en el mercado para la deuda LGFV no es factible y que se requiere una mayor intervención gubernamental. Una solución duradera implicaría reconocer formalmente más deuda LGFV como deuda pública y trasladar una mayor parte de la carga del gasto deficitario del gobierno local al central.
- **Los promotores privados recibirán más apoyo crediticio.** Aunque las autoridades siguen reticentes a proporcionar rescates directos a los promotores

privados, han estado tratando de detener parte del sangrado con apoyo crediticio. Pero hasta ahora los prestamistas han tardado en desempeñar su papel en estos esfuerzos. Los bancos han utilizado sólo el 3% de un servicio de préstamo del Banco Popular de China introducido a finales del año pasado, que les ofrecía 200.000 millones de RMB en financiación sin intereses siempre que se prestara a los promotores para su uso en la finalización de proyectos existentes.

- Con el sector inmobiliario todavía estancado, los dirigentes aparentemente quieren que los bancos hagan más. En particular, la reunión les instó a *“satisfacer las necesidades razonables de financiación de las empresas inmobiliarias de diferentes sistemas de propiedad sin discriminación”* . Esto alude al hecho de que la financiación para los promotores estatales sigue fluyendo, mientras que para los promotores privados se ha agotado en su mayor parte. Esta discriminación es racional desde la perspectiva del riesgo crediticio, sobre todo porque los propios compradores de viviendas se han vuelto mucho más exigentes a la hora de comprar viviendas nuevas, [favoreciendo a los promotores estatales](#) . Pero como se señala en la reunión, se espera que los bancos en China no sólo protejan sus resultados sino también *“mejoren su perspectiva política, teniendo en cuenta los intereses generales de la nación”* .
- No hay garantía de que los esfuerzos intensificados para apoyar los préstamos a los promotores privados tengan éxito. China tiene una historia bien establecida en el uso de esquemas de préstamos dirigidos, pero en el mejor de los casos han tenido un éxito desigual. A nivel de los bancos individuales que toman decisiones crediticias, los incentivos comerciales para canalizar préstamos a empresas estatales con menor riesgo crediticio siguen siendo poderosos. Mucho dependerá del grado de presión política y regulatoria utilizada para alentar a los bancos a cumplir.