



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

“EL BANCO POPULAR DE CHINA. CRÉDITO Y CRECIMIENTO (1992-2012)”

TESIS

PARA OBTENER EL GRADO DE

LICENCIADO EN ECONOMÍA

PRESENTA:

RUBÉN HERNÁNDEZ CORDERO

ASESOR:

DR. ENRIQUE DUSSEL PETERS



MÉXICO, CIUDAD UNIVERSITARIA

2014



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

Agradecimientos

“I do believe that in business there are physic factors which are so old and so ingrained in the human mind that no system can set them aside, and one is the capital strength of an institution”.

Henry Goldman.

ÍNDICE

| | |
|---|----|
| Introducción General | 7 |
| 1. Marco Teórico. | 14 |
| 1.1. Relación crédito y crecimiento económico | 15 |
| 1.2. Dinero | 17 |
| 1.2.1. Definición de dinero | 17 |
| 1.2.2. Funciones del dinero | 19 |
| 1.2.2.1. Función medio de cambio | 21 |
| 1.2.2.2. Función unidad de cuenta | 22 |
| 1.2.3. Endogeneidad y no neutralidad del dinero | 23 |
| 1.2.4. El multiplicador monetario | 25 |
| 1.3. Crédito | 25 |
| 1.3.1. Relación del banco central con el crédito | 26 |
| 1.3.2. Papel de los requerimientos de reserva | 28 |
| 1.3.3. Solvencia | 29 |
| 1.4. Teoría del circuito monetario y estructura financiera | 30 |
| 1.4.1. Teoría del circuito monetario | 30 |
| 1.4.2. Estructura financiera | 31 |
| 1.4.2.1. Estructura financiera basada en el mercado de capitales | 32 |
| 1.4.2.2. Estructura financiera basada en el mercado de créditos | 33 |
| 1.5. Conclusiones preliminares | 34 |
| 2. El sistema bancario en China | 37 |
| 2.1. Importancia del sistema bancario chino | 38 |
| 2.2. Historia del sistema bancario chino | 45 |
| 2.3. Principales agentes del sistema bancario | 50 |
| 2.3.1. Comisión china de Regulación Bancaria | 51 |
| 2.3.2. Grandes bancos comerciales estatales | 52 |
| 2.3.3. Banca de desarrollo | 58 |
| 2.3.4. Banca extranjera | 60 |
| 2.3.5. Instituciones financieras rurales | 61 |
| 2.3.6. Banca comercial con participación accionaria | 65 |
| 2.4. Estructura del sistema bancario | 67 |
| 2.4.1. Participantes del sistema bancario | 67 |
| 2.4.2. Proporción de las instituciones en los activos de la banca | 68 |
| 2.4.3. Morosidad en el sistema bancario | 71 |
| 2.4.4. Mercado negro de crédito | 72 |
| 2.5. Conclusiones preliminares | 74 |
| 3. El Banco Popular de China y la política crediticia | 78 |
| 3.1. Historia del Banco Popular de China | 78 |
| 3.1.1. El Banco Popular de China 1978-1992 | 79 |

| | |
|--|-----|
| 3.1.2. El Banco Popular de China 1992-2012 | 81 |
| 3.2. Objetivos y funciones del Banco Popular de China | 83 |
| 3.2.1. Objetivos del Banco Popular de China | 83 |
| 3.2.2. Funciones del Banco Popular de China | 83 |
| 3.3. Estructura del Banco Popular de China | 84 |
| 3.4. Política Crediticia | 86 |
| 3.4.1. Vigilancia de la oferta monetaria y del crédito | 88 |
| 3.4.2. Política crediticia y política industrial | 89 |
| 3.4.3. Requerimientos de reserva | 91 |
| 3.5. Conclusiones preliminares | 96 |
| 4. Conclusiones | 99 |
| Bibliografía | 119 |

ABREVIACIONES

| | |
|------|---|
| AED | Administración Estatal de Divisas |
| BAC | Banco de Agricultura de China |
| BAPC | Banco de Ahorros Postales de China |
| BC | Banco de China |
| BCOM | Banco de Comunicaciones |
| BCIC | Banco Comercial e Industrial de China |
| BCPP | Bancos Comerciales de Propiedad Pública |
| BCU | Bancos Comerciales Urbanos |
| BCC | Banco de Construcción China |
| BDAC | Banco de Desarrollo de Agricultura de China |
| BDC | Banco de Desarrollo de China |
| BEIC | Banco de Exportación-Importación de China |
| BM | Banco Mundial |
| BPC | Banco Popular de China |
| CCRB | Comisión China de Regulación Bancaria |
| CCRC | Comisión China de Regulación de Commodities |
| CPE | Comisión de Planeación Estatal |
| CBR | Cooperativas Bancarias Rurales |
| CRC | Cooperativas Rurales de Crédito |
| EPE | Empresas de Propiedad Estatal |
| FST | Financiamiento Social Total |
| LBPC | Ley del Banco Popular de China |
| MF | Ministerio de Finanzas |
| OMA | Operaciones de Mercado Abierto |
| OMC | Organización Mundial de Comercio |
| RCR | Ratio de Capital Requerido |
| RPC | República Popular China |
| RR | Requerimientos de Reserva |
| TCM | Teoría del circuito monetario |
| UCCR | Unión de Cooperativas de Crédito Rurales |

INTRODUCCIÓN GENERAL

Analizo el caso de la República Popular China, en el periodo de 1992 a 2012 cuya dinámica económica es más que relevante y coloca a China dentro de las principales economías en el mundo. Con temas de fondo como el desarrollo, el crecimiento, la calidad de vida y la desigualdad del ingreso; la política económica es la principal vía con la que se combate la desigualdad, la pobreza, el desempleo y con la que se impulsa el mismo crecimiento.

El Banco Popular de China (BPC) es la autoridad en materia monetaria y un activo agente en el quehacer de la política económica en China. El BPC es una institución que rinde cuentas y que sigue los lineamientos del Estado chino; que ajusta sus instrumentos y se coordina con otras instituciones y órganos del gobierno para alcanzar las metas planteadas en los planes quinquenales. Entonces, el BPC estructura políticas de corto, mediano y largo plazo que junto con otros organismos del gobierno, conformarán el marco institucional adecuado para el funcionamiento de la economía.

El objetivo de la política monetaria china en el papel es: el mantener el poder adquisitivo de la moneda y promover el crecimiento. Sin embargo, en la práctica sus objetivos van más allá y están alineados con la política económica diseñada por el gobierno donde confluyen diferentes organismos e instituciones del sector público, dentro de éstos: el BPC. Entre los instrumentos con los que cuenta el BPC son los requerimientos de reserva, tasa de interés, préstamo del banco central, operaciones de mercado abierto y otros. Como se comentaba, estas herramientas no sólo están orientadas a alcanzar los objetivos de inflación y crecimiento, sino que el BPC posee otros catorce mandatos y funciones, que al alcanzarlos inherentemente coadyuva a alcanzar los objetivos de la política monetaria y los que se plantean en la estrategia de desarrollo.

Uno de los instrumentos más eficaces en la conducción de la política monetaria China, es el control del crédito. Principalmente con el uso de los requerimientos de reserva y otros instrumentos de política monetaria y dada la estructura concentrada del sistema bancario chino en grandes bancos de propiedad estatal, con una activa banca de desarrollo y una importante presencia estatal en bancos comerciales de menor tamaño; el sistema bancario chino reacciona ante los movimientos en los niveles de requerimientos de reserva o de las otras variables que el BPC exige. Por tanto, el efecto de la política crediticia en el crédito, tiene una fuerte asociación con los niveles de actividad económica, ya que éste crédito afecta directamente al financiamiento de los proyectos de inversión y por tanto a la formación bruta de capital, al empleo, los precios y el ingreso.

Dada la importancia del crédito en la actividad económica-por su estrecha relación con la inversión-la política crediticia impulsada por el BPC será el punto principal de esta

investigación. El BPC ha originado una política monetaria efectiva en China a través del canal de crédito. Donde los requerimientos de reserva afectan al multiplicador bancario y a la liquidez de los bancos y por tanto a la oferta de crédito. La diferenciación de acuerdo al tamaño de institución de los requerimientos de reserva permite que haya un mejor control del riesgo por parte de las grandes entidades bancarias que ajustarán el nivel de crédito para alcanzar el requerimiento de reserva exigido por el banco central.

Entonces es importante reconocer que así como existen factores positivos al aumento del crédito y mayores probabilidades de obtener mayor ingreso, existen también riesgos y amenazas que pueden mermar el crecimiento económico. El crédito al consumo con menores garantías ha derivado en mayor morosidad, la inflación de activos por crédito que va al mercado inmobiliario o al accionario, la innovación financiera que ha creado activos complejos que supuestamente reducen los riesgos y que están fuera de los balances bancarios pero que siguen suponiendo exposición al riesgo a las entidades bancarias, y un marco institucional no lo suficientemente desarrollado para controlar el riesgo sistémico.

En esta tesis se concibe al dinero¹ como signo de valor que no tiene costos y que es independiente del dinero mercancía, cuya génesis son las deudas y están ligados a un poder; cuyas funciones explicarán su relación con la actividad económica para entender la política crediticia China y la relación crédito-inversión-ingreso. Además el crédito tiene efectos en las variables reales, así como el dinero creado por los mismos agentes y al amparo del banco central, implicará que el dinero que emiten los bancos es un crédito que posteriormente se materializará en un depósito que se ajustará a las reservas fijadas por el banco central.

Estas características del dinero son integradas en nuestro análisis a la teoría del circuito monetario. Donde los bancos crean deudas contra sí mismos para otorgar crédito para la inversión, que genera un mayor ingreso. Todo lo anterior, bajo el amparo de un banco central cuya función es determinar un signo de valor a esas deudas y avalar los depósitos de la banca comercial. Dicha generación de ingreso da origen a depósitos que cancelan el crédito cuando los agentes pagan al banco. Es así como el crédito tiene un papel muy importante en la economía, es un requisito para que existan inversiones cuando no hay un

¹ Documentos y estadísticas oficiales proveen información sobre el conjunto de activos financieros que pueden ser definidos como dinero. La identificación de estos conjuntos refleja las características del sistema financiero al que se refieren, por tanto en las estadísticas oficiales de distintos países se pueden encontrar agregados monetarios similares y otros diferentes. Debido a esta correspondencia entre los agregados monetarios y las características del sistema financiero considerados, el estudio de las definiciones de los agregados monetarios existentes en un país se puede realizar relacionándolo con las instituciones financieras que operan en el país en cuestión (Panico 2012: 3). En el (I) Marco Teórico se definirá de manera más amplia lo referente a agregados monetarios.

ahorro fruto de una acumulación previa o no hay las suficientes ganancias retenidas que permitan autofinanciamiento, o no existe suficiente profundidad del mercado de capitales que asigne eficientemente los recursos entre ahorradores e inversionistas.

El banco central es una institución primordial ya que fija el valor de dinero de cuenta, vigila los términos de los contratos, avala las deudas entre las instituciones financieras y determina la tasa de interés. Además, el banco central va a intervenir de manera continua en el mercado interbancario respaldando todos los créditos y validando los depósitos. Acentúo la importancia del papel del banco central para que los agentes del mercado interbancario salden sus deudas. Otra función fundamental es la que lleva a cabo el banco central acomodando la demanda de reservas de los bancos que no hayan saldado sus cuentas en el mercado interbancario, porque al aumentar la demanda de crédito las instituciones financieras responderán creando crédito, esto elevará las deudas y las reservas de los bancos comerciales en el banco central. Si en algún momento los créditos no se pagaran, el banco central actuaría de tres maneras: otorgando más liquidez al sistema bancario; de manera defensiva interviniendo de manera continua en el interbancario o como prestamista de última instancia.

En el caso chino encontraremos la particularidad de que el banco central aún tiene como objetivo el canalizar recursos a sectores particulares de la economía siguiendo lineamientos de política económica que trascienden a sus propios objetivos, como es la política industrial, comercial, de inversión, tecnología y otras que requieren que el banco central otorgue la suficiente liquidez al sistema bancario para respaldar la creación de crédito por parte de las instituciones financieras. Entonces, el BPC influirá en la actividad económica vía canal de crédito. Al respaldar el crédito creado por el sistema bancario, otorgando la liquidez suficiente para que las instituciones financieras enfrenten a la demanda de crédito. Este actuar del BPC busca se objetive el gasto en inversión de las empresas públicas y privadas, y que se de origen a un mayor nivel de ingreso, empleo y dado que el BPC forma parte de una compleja batería de agentes del sector público que buscan alcanzar objetivos de corto, mediano y largo plazo: contribuye al desarrollo económico.

Por tanto el objetivo general de esta tesis es: analizar la asociación entre el crédito y el crecimiento económico en la República Popular China de 1992 a 2012. La transición a una economía socialista de mercado en 1992, impulsó la demanda de crédito para satisfacer las necesidades de financiamiento de proyectos productivos que acelerarán la actividad económica bajo el contexto de la estrategia nacional de desarrollo económico. Para satisfacer esta nueva demanda de crédito, analizaré como el BPC ha jugado un papel protagónico en el aumento de la oferta de crédito por parte del sistema bancario chino.

El objetivo particular será: identificar la importancia de la política monetaria, específicamente la política crediticia del Banco Popular de China basada en requerimientos de reserva de los participantes del sistema bancario en el banco central, y dada las características del sistema bancario en China, analizar como el crédito tiene un papel fundamental en el financiamiento de proyectos de empresas públicas y privadas que contribuyen al crecimiento y al desarrollo económico por que se conjuga con otros esfuerzos del sector público.

Y la hipótesis de esta investigación es: el proceso de transición hacia una economía socialista de mercado luego del 14° Congreso del Partido Comunista en 1992, implicó que el Banco Popular de China en consonancia y de acuerdo a las metas planteadas por el gobierno chino, implementara una política crediticia efectiva para lograr cumplir con sus mandatos. Tomando en cuenta la relación entre el crédito y la inversión, esta política estimuló la actividad económica y es parte esencial de la estrategia de desarrollo económico al permitir financiar proyectos productivos en la segunda economía del mundo. Contraria a la política monetaria en México que sólo posee el objetivo de precios y no de crecimiento, la política monetaria China ajustará una serie de instrumentos para afectar el nivel de actividad económica y regular la tasa de aceleración de los precios.

Haciendo una amplia revisión bibliográfica, retomo el estudio de Herr (2008) respecto al crédito-crecimiento en China; para entender la asociación entre la política monetaria China, que afecta directamente al crédito y por tanto a los niveles de inversión-crecimiento. Y la necesidad de crédito de los empresarios para concretar sus inversiones, necesidad que describe Schumpeter (1934). Como se ha mencionado, es preciso entender al dinero como un signo de valor cuyo origen está en las deudas, por lo que retomé argumentos de Keynes (1930), Wray (1990), Levy (2013), etc. También, para analizar las funciones y características del dinero enmarcado en la teoría del circuito monetario, que permite concebir el proceso que debe seguir el crédito para generar crecimiento y el papel que juega el banco central, tomé en cuenta a Keynes (1936), von Mises (1936), Friedman (1956), Marx (1974), Graziani (1989), Parguez y Seccareccia (2000), Stiglitz (2003), Wray (2006), entre otros. Para describir el sistema bancario chino, el funcionamiento de la política monetaria y crediticia del Banco Popular de China. Realicé una amplia revisión estadística y bibliográfica de los documentos oficiales del BPC, de la Comisión China de Regulación Bancaria, consulté diversos trabajos, libros y me entrevisté con algunos profesores expertos en macroeconomía, durante mi estancia de seis meses en China, entre ellos: el Dr. Yang Weiyong, la Dra. Zhuang Rui, el Dr. Ding Dou, la Mtra. Guo Guixia, entre otros. Académicos de la Universidad de Negocios Internacionales y Economía de Beijing y la Universidad del Pueblo de China.

El periodo de estudio va de 1992 a 2012, ya que luego del 14vo Congreso del Partido Comunista en 1992 se instruiría al Banco Popular de China a modificar su actuar en materia monetaria para alcanzar las metas planteadas en el proceso de transición a una economía socialista de mercado. Dentro de este periodo de tiempo se podrá ver el cambio que se generó en la producción por efecto de los nuevos lineamientos de política crediticia, de acuerdo a la política industrial y a toda una estrategia de desarrollo económico impulsada por el Consejo de Estado, que tuvieron efecto en los niveles de crédito; también dentro de este intervalo de tiempo encontramos la crisis asiática a finales de los noventa, la crisis tecnológica gestada en Estados Unidos y que generaría una recesión que se vio amainada por rebajas en los tipos de interés, con efectos en el crédito y por último la crisis financiera de 2008, que se complicaría con la caída de la producción en 2009, la reducción en el gasto y los problemas de deuda que persisten hasta más allá de 2012.

En el primer capítulo (I) Marco Teórico, expondré la relación existente entre el crédito y el crecimiento económico. Donde el nivel de crédito a actividades productivas, implicará mayor formación bruta de capital que traerá por consecuencia mayor nivel de ingreso y posteriormente de depósitos y ahorro; lo que permitirá un nuevo ciclo de inversión-ingreso. Sin embargo, esta relación implica una concepción del dinero como un signo de valor cuyo origen está en las deudas que están ligadas a un poder, dinero que es endógeno. Esto conlleva que los bancos pueden crear dinero al generar pasivos contra sí mismos, que luego del proceso inversión-ingreso serán cancelados con el pago de dichos créditos, bajo el marco de la teoría del circuito monetario; también debemos entender al dinero como no-neutral, es decir, que tiene efecto en las variables reales y cuyas funciones harán más comprensible la importancia del dinero en la actividad económica. En tanto que se rechaza la tasa de interés natural, determinada por variables reales y disociada del mercado monetario y financiero.

También expongo una serie de factores que limitarán la oferta de crédito; como es la información asimétrica, la tasa de interés, la solvencia de los demandantes de crédito, los requerimientos de reserva. Todos estos factores que generan incertidumbre y que intervienen como barreras al crédito-y por tanto al crecimiento económico- serán la pieza clave de la estructura financiera imperfecta, ya sea basada en capitales o en crédito, donde la banca central tendrá un papel protagónico al afectar los determinantes de la oferta de crédito, que trae como consecuencia crecimiento.

En el capítulo (II) El sistema bancario en China, analizaré en un inicio la importancia del sistema bancario en China como promotor de crecimiento y como el aumento del crédito, permitió el financiamiento de proyectos de inversión y que es una variable explicativa del

crecimiento económico en China. Posteriormente es necesario hablar de la historia del sistema bancario, como el cambio en los arreglos institucionales en el conjunto de la economía como consecuencia de nuevas necesidades, implicó cambios en la conformación del sistema bancario para poder dar salida a esas necesidades. Llegando así hasta la actual conformación de la banca en China con sus agentes reguladores y elementos que hacen del sistema bancario peculiar; con grandes participantes y gran concentración en el sector público. Se analizará posteriormente el porqué de cada uno de estos agentes. Como los grandes bancos comerciales estatales, que incluyen a cuatro de los más grandes bancos en términos de activos en el mundo; también se explicará el papel de la banca de desarrollo; la banca extranjera y su difícil inmersión en el sistema bancario chino; las instituciones financieras rurales que sufren ahora de cambios para mejorar el financiamiento al sector rural y la nueva banca comercial por acciones que busca aumentar la competencia y su importancia, pero que siguen siendo agentes del sector público. Posteriormente se analiza la actual estructura del sistema bancario en China, sus participantes de manera agregada, la proporción que representan y los riesgos que existen, como la morosidad y el mercado negro de crédito.

En el capítulo (III) El Banco Popular de China y la política crediticia, analizaré por un lado el banco central. Partiendo por su historia desde la reforma impulsada por Deng Xiaoping en 1978, los cambios sufridos por el banco central para adaptarse a las necesidades del sistema bancario en China, hasta su construcción institucional que iniciaría en 1992 con las nuevas reformas para darle sus características actuales.

Posteriormente se exponen los objetivos del Banco Popular de China, la búsqueda de estabilidad de precios y crecimiento económico y otras funciones que se le otorgan para poder acoplar su actuar a la batería de políticas que buscan alcanzar los objetivos planteados por el Consejo de Estado. Para lograr dichos objetivos y funciones, requiere de una compleja estructura con departamentos especializados para la instrumentación de la política monetaria. Finalmente se analiza la política crediticia que es protagonista de la política monetaria, dadas las circunstancias y como está conformado el sistema bancario en China con fuerte presencia el sector público, así como el arreglo institucional donde el banco central debe sumarse al esfuerzo de otras instituciones para lograr objetivos de política económica. Mediante la política crediticia, el banco central buscara controlar y vigilar el crecimiento de la oferta monetaria con un control sobre el volumen de crédito de las entidades bancarias. Como se ha mencionado, la política crediticia no solo debe buscar la estabilidad de precios y el crecimiento económico, sino que debe estar en consonancia con la política industrial. Es decir, el banco central al regular la oferta de crédito buscará el adecuado financiamiento de aquellos sectores que la política industrial busca impulsar.

Circunstancias como el apalancamiento de las empresas paraestatales y poca profundidad de los mercados financieros, hacen que el instrumento usado por el Banco Popular de China para controlar el crédito y la oferta monetaria, sean los requerimientos de reserva. El banco central en tiempos recientes aplicó diferentes requerimientos de reserva a las instituciones bancarias dependiendo de su tamaño, activos, pasivos y otros elementos. Entonces, los requerimientos de reserva y en menor medida la tasa de interés, las operaciones de mercado abierto y los préstamos de la banca central. Son los elementos con que el banco central afecta el crédito y que tendrá un efecto en el financiamiento de proyectos, la inversión y por tanto en el ingreso y el empleo.

Finalmente, el capítulo (IV) corresponde a las Conclusiones generales. Dicho capítulo contrastará la investigación realizada a lo largo de los capítulos de esta tesis con lo expuesto en el objetivo general, particular y la hipótesis planteada.

CAPÍTULO 1. MARCO TEÓRICO

La relación crédito-crecimiento, implica que la inversión que genere un mayor producto requiere previamente de crédito para concretarse (esto implica que el crédito a la producción y no al consumo, puede incrementar el capital fijo, la productividad, el ingreso y el empleo). Sin embargo, este proceso requiere de algunas condiciones, como la endogeneidad del dinero. “Los créditos crean depósitos’. El dinero es producto de la actividad bancaria-es activo de uno y pasivo de otro-y los bancos no pueden conseguir depósitos si previamente no han creado el dinero necesario para ello” (Febrero *et al* 2001: 8), por ello la oferta de crédito no determinará la demanda, sino al contrario. La demanda de crédito determinará la cantidad de dinero que los bancos crearán para financiar la inversión y que posteriormente generará depósitos. Esto último, es una característica más para el cumplimiento de la relación crédito-inversión, ya que se cree es necesario existan depósitos para que se originen nuevos créditos, sin embargo, por la endogeneidad del dinero y por la implícita concepción del mismo como una deuda, la misma banca comercial que crea pasivos contra sí misma para cubrir la demanda a la que se enfrenta, verá cancelados esos pasivos cuando la inversión se concrete y el aumento del ingreso pague esa deuda y genere depósitos.

Este proceso está descrito en la teoría del circuito monetario, teoría que permitirá un mejor entendimiento del proceso crédito-crecimiento; donde la banca comercial como creadora de dinero, la banca central como la institución representativa del Estado en el circuito monetario, una estructura financiera imperfecta-con información asimétrica, riesgo moral y un racionamiento de crédito- que avalará e influirá en el crédito y por tanto en el crecimiento. Es importante hablar de la estructura financiera, ya que la perfección o imperfección de ella tendrá un efecto en la demanda de crédito (y por tanto en la oferta) dependiendo del marco institucional, la información asimétrica respecto al riesgo y la solvencia, limitará entonces el crédito y podría representar entonces, un freno al crecimiento.

Se analiza (1.1.) La relación entre el crédito y el crecimiento económico. Como se ha comentado en la introducción, es importante (1.2.) definir al dinero, sus funciones y características que en conjunto permiten entender mejor la relación crédito-crecimiento. Dada la definición de dinero como un signo de valor, cuya génesis está en las deudas que están ligadas a un poder, endógeno y no neutral. Reviso entonces (1.3.) el crédito, el papel del banco central en el proceso de crédito y los requerimientos de reserva; que juegan un papel fundamental entre la asociación que pretendemos explicar. Estos aspectos enmarcados en (1.4.) la teoría del circuito monetario y sus fases en la actividad económica, que clarifican la relación crédito-crecimiento y los limitantes al crédito-y por

tanto al crecimiento-que es la Estructura Financiera, sus instituciones y la información asimétrica, que afectarán la oferta y demanda de crédito.

1.1. Relación crédito y crecimiento económico

Dentro del proceso de crédito-inversión-ingreso, un punto importante es aquel donde mayores créditos amplían la inversión. Dicha inversión, aumenta la demanda de bienes en el mercado, genera capacidad productiva adicional, mayor producción, empleo, y por tanto ingresos adicionales en forma de salarios y ganancias.

Observando entonces un proceso de crédito-inversión-ingreso. Se requiere que los bancos sean los iniciadores del circuito para la inversión y la producción (Bossone y Sarr 2002: 178). Según Kalecki (1954: 61-72), el producto se determina por la inversión, que a su vez está dada por las ganancias y la inversión en periodos anteriores de los empresarios. De acuerdo a Kalecki (1954: 56-60) los empresarios determinan su gasto en inversión por diversos factores: uno, la rentabilidad de la inversión en función del mercado y el riesgo; dos, la disponibilidad de crédito en el mercado de capitales y la tasa de interés de los créditos.

De manera complementaria, Schumpeter recalca la importancia del crédito, como creador de medios de pago y dado que estos medios de pago permiten obtener medios de producción, estos medios pueden favorecer la formación de capital que al ser combinado con los factores productivos, genera crecimiento. El crédito es endógeno² al mismo sistema económico ya que surge de los bancos comerciales, y es un vehículo necesario para la adquisición de los factores productivos que incrementan la inversión y por tanto el ingreso (Schumpeter 1912: 123-124). Si bien la combinación de los factores productivos, su escasez y la eficiencia en que estos se asignen serán determinantes del nivel de producto. Es el empresario quien al disponer de los factores productivos mediante una compra o una concesión de crédito para adquirirlos, los empleará y generará producto (*ibid*: 105). En este punto, la creación de obligaciones de los bancos contra sí mismos, es la emisión de medios de pago dentro del proceso de concesión de créditos (*ibid*: 107), que permiten al empresario la adquisición de medios de producción (crédito que permite invertir al empresario para generar mayor ingreso).

Según Schumpeter (1912:115) el crédito es detonante del desenvolvimiento económico cuando éste actúa como vehículo de financiamiento para el empresario, que objetivará un proyecto: “El crédito es esencialmente la creación de poder de compra para transferirlo al

² Hasta cierto punto el crédito es endógeno en tanto que puede verse limitado por factores externos como la existencia o no de reservas. Recordando el papel del banco central en el mercado interbancario respaldando el crédito. Si el banco central deja de respaldar crédito, avalar depósito o afectar los requerimientos de reserva: se alterará el nivel de crédito.

empresario. La concesión de crédito...opera como una orden al sistema económico de acomodarse a las exigencias del empresario...Solamente así puede surgir el desenvolvimiento económico..." (*ibid*: 115). Para Schumpeter (1912: 129), los medios de pago facilitan la formación de capital, y es éste mismo el que permitirá un aumento del ingreso en tanto que puede ser combinado de diferentes maneras para generar un nuevo nivel de producto. Entonces, el crédito que es creación de medios de pago, favorece la creación de capital y por tanto de un mayor nivel de ingreso.

Este crédito que permitirá un mayor ingreso, se negociará en el mercado de dinero cuya función principal es "el tráfico en crédito con el propósito de financiar el desenvolvimiento. Éste crea y mantiene dicho mercado" (*ibid*: 134), dónde el empresario representará la demanda de crédito y los bancos junto con los agentes e intermediarios, representarán la oferta de crédito. "Lo que se realiza-en este mercado-es solamente un cambio de poder adquisitivo presente por poder adquisitivo futuro" (*ibid*: 133), dónde intervendrán planes y perspectivas, es decir, la incertidumbre que funcionará como una barrera al crédito y por tanto al crecimiento económico en tanto que al limitar la creación de medios de pago y por tanto de nuevo capital, estará limitando un mayor nivel de ingreso.

"Schumpeter, afirmaba que el desarrollo solamente es posible si los empresarios innovadores reciben crédito creado de la nada³ para invertir. Keynes por su parte argumentó que el inversionista requiere de liquidez para llevar a cabo la inversión" (Herr 2008: 49). Concluyéndose que el desarrollo económico requiere de crédito que sólo puede ser creado por el sistema bancario.⁴ Desde esta visión, el ahorro es el resultado de ingresos generados por la expansión crediticia y la inversión (*ibid*: 49). Entonces, para que el proceso crédito-inversión-crecimiento se realice. Los empresarios deben concretar su decisión de invertir, sin embargo dicha objetivación sólo será posible con la existencia de medios de pago que provengan de actividades comerciales, procesos de acumulación previos o del crédito de la banca. Dichos medios de pago al poderse convertir en medios de producción, son capital que al combinarse con medios de producción modificarán el nivel de ingreso.

³ "Este método de obtener dinero es la creación de poder de compra por los bancos [...] Se trata siempre no de transformar el poder de compra que exista ya en posesión de alguno, sino de la creación, de la nada, de nuevo poder de compra –de la nada, aun si el contrato de crédito por el cual se crea el nuevo poder adquisitivo, está sostenido por valores que no son a su vez medios circulantes– que se añade a la circulación existente" (Girón 2006: 29).

⁴ Keynes (1936) argumentaba que en correspondencia con sus expectativas los propietarios de las riquezas elegirían entre el atesoramiento (manteniendo liquidez) y el proporcionar fondos a las empresas. Para él, esta era la fuente más importante de financiamiento, mientras que la función del sistema bancario era proveer efectivo. Mientras que Schumpeter complementa la visión, al darle más importancia a los bancos ya que crean fondos para financiar la expansión de las empresas (Herr 2008).

Cabe mencionar la concepción monetarista, que acepta efectos del dinero en la actividad económica, pero sólo en el corto plazo. Tenemos que “la cantidad de dinero posee un comportamiento cíclico sistemático: el índice de cambio de la cantidad de dinero tiende a aumentar durante las primeras fases de una expansión, culmina generalmente antes de que la actividad comercial llegue a su máximo y después desciende y llega a un valle bastante antes de que la actividad comercial llegue a un mínimo” (Friedman 1972: 7). Friedman entonces observa que existe una relación sistemática en el corto plazo entre la cantidad de dinero en circulación y los cambios en la actividad económica. Más adelante analizaremos que el dinero es deuda y por tanto, el crédito puede generar un cambio en la actividad económica. Sin embargo, desde la perspectiva monetarista el dinero es exógeno en tanto que la cantidad es fijada por una autoridad y es no neutral en el largo plazo ya que los cambios del dinero no afectan la actividad económica en el largo plazo por el efecto de los precios.

1.2. Dinero

1.2.1. Definición de dinero

Desde la perspectiva de la teoría del circuito monetario (TCM), el dinero⁵ es un signo de valor, que no tiene costos y es independiente del dinero mercancía. Cuya génesis se encuentra en las deudas y está ligado a la función de unidad de cuenta (otorgando valor a las deudas y al precio-lista)⁶ y, desde su origen está unido a un poder (grupal, comunal o

⁵ Las principales definiciones de moneda usadas en un país son: circulante, base monetaria, M1, M2, M3.

Circulante. La noción de circulante coincide con aquella de moneda de curso legal, está constituido por monedas y billetes en circulación (cuando corresponda también incluyen a los billetes de estado).

Base monetaria. La base monetaria está constituida por los pasivos financieros a la vista de la autoridad monetaria. Comprende el circulante y los activos financieros convertibles a la vista (es decir, inmediatamente y sin costo). Forman parte de la base monetaria los depósitos a la vista en el banco central de las “instituciones financieras monetarias” (IFM) o “Instituciones de Crédito” más la suma de los billetes y monedas en circulación. La base monetaria según sus fuentes incluye las reservas internacionales en poder del banco central y el crédito interno neto de la autoridad monetaria.

M1. Este agregado suma es igual a la base monetaria y los pasivos a la vista de las IFM. La base monetaria que se tiene en cuenta es neta del valor de los billetes y monedas que mantienen los bancos en sus cajas y los depósitos de los bancos en el banco central.

M2. Este agregado monetario se compone de M1 más depósitos de ahorro más otras formas de depósitos bancarios mantenidas por personas físicas o morales.

M3. Este agregado monetario está compuesto por M2 más los títulos de deuda de los mercados monetario y financiero.

Se puede inferir que mientras las primeras dos definiciones de agregados monetarios se relacionan con los pasivos financieros del balance de la autoridad monetaria, la tercera y la cuarta incluyen también pasivos financieros de las IFM; la quinta incorpora los títulos comerciados en los mercados monetarios y financieros.

⁶ Karl Marx, considera que “La mercancía que funciona como medida del valor, y por consiguiente, sea en persona o por medio de un representante, también como medio de circulación, es el dinero” (Marx 1974a: 158).

estatal). Esto implica que desde sus formas primarias está desvinculado del funcionamiento de los mercados y es un símbolo de valor (Levy 2013: 84). Las deudas, están relacionadas a un orden social, que se basa en costumbres que van a determinar el valor de ellas. Además, están relacionadas con arreglos de poder que definen los pagos de ellas (*Ibid* 2012: 84).

Randall Wray (1990: 11), nos ofrece una definición de dinero y su rol en la economía, que toma en cuenta diferentes concepciones de teóricos como Keynes, Minsky (1986), Lavoie (1985) y otros exponentes del post keynesianismo:

“El dinero es una obligación de deuda en circulación de un agente económico con otro, y el dinero se crea en el proceso de financiación a la propiedad o la producción de bienes, servicios y activos. Por lo tanto, el dinero es un puente entre intervalos de tiempo, que permite a uno comprar hoy y pagar después, el dinero transfiere poder de compra a través del tiempo y se crea como se crea un contrato. Es decir, se creó como parte de un acuerdo de dinero presente a cambio de dinero futuro. El dinero es creado conforme financia, el dinero es la unidad de cuenta en la que se calculan las deudas, y el dinero es universalmente aceptado como la forma en que las deudas se pagan”.

El dinero puede adoptar tres formas: dinero mercancía, que serán unidades reales de mercancía, cuyo emisor está sujeto a la escasez y el coste de producción; dinero fiduciario, que es el dinero representativo-dónde la sustancia material tiene un valor intrínseco-creado y emitido por el Estado, que no es convertible en nada más que en sí mismo; dinero dirigido, similar al fiduciario, pero en este tipo de dinero, el Estado se compromete a decidir las condiciones de su emisión. (Keynes 1930: 17-32) Estos tipos de dinero, llegan a manos del público y se les denominará dinero en circulación en tanto que ingresa vía el banco central, los bancos comerciales y la emisión a cargo del Estado (*ibid*: 17-32).

Respecto al dinero mercancía, retomamos la teoría del dinero chartalista, dónde Keynes apuntó que la relación dinero con el dinero-mercancía, no es la más importante expresión del dinero (Keynes 1930: 17:20). Sobre las otras formas del dinero, “Tooke y la escuela bancaria, hacen una fuerte distinción entre el dinero fiduciario y dinero dirigido. Donde el dinero fiduciario es el dinero emitido por el Estado para comprar bienes y servicios. Dinero dirigido es el término que se aplica a la emisión de obligaciones o deudas por parte de los bancos u obligaciones emitidas por empresas y aceptadas por los bancos. De ahí que la escuela bancaria argumentara que los bancos crearán dinero en respuesta a una demanda” (Wray 1990: 102). Este tipo de dinero-creado por los bancos-o el mismo reconocimiento de una deuda, va a convivir con el dinero del Estado y será parte del dinero en circulación.

Entonces, el dinero es deuda que funciona como medio de cambio, unidad de cuenta y depósito de valor. Cuyo origen está ligado a un poder que definirá el pago de una obligación de un agente a otro. Este dinero se desdobra en aquel que es emitido por el Estado y aquel que son deudas y obligaciones entre agentes, pero que al estar avaladas por el Estado, circulan como dinero. El dinero al ser medio de pago, es capital en tanto que permite obtener medios de producción, que al combinarse dará un nivel de ingreso diferente.⁷ Las deudas y obligaciones-que pueden ser emitidas por los bancos a manera de créditos- y que están avaladas por el Estado, permiten que los empresarios concreten su inversión y por tanto generen ingreso.

1.2.2. Funciones del dinero

La importancia del dinero en el sistema económico, reside en las funciones que lleva a cabo. Podemos identificar la existencia de diversas funciones, sin embargo es su función de medio de cambio y de unidad de cuenta las más importantes para entender porqué el dinero como deuda es necesario para la adquisición de medios de producción/inversión, para generar crecimiento.

Sobre las funciones del dinero, partimos de los esbozos realizados por Ricardo sobre las determinaciones del valor: por un lado el trabajo contenido en la mercancía, por el otro lado determinado por su escasez al entender al dinero exclusivamente como medio de circulación. (Dussel Peters 2002: 34). Esta concepción del dinero de Ricardo, sería retomada en la discusión entre la Currency y Banking School que arrojó la distinción entre la moneda que es una mercancía que expresa valor por sí misma; mientras que el billete bancario, el cheque o letras de cambio, es un instrumento crediticio, un pasivo que no representa una demanda adicional ya que regresará a su emisor inicial (Wray 1990: 100; Dussel Peters 2002: 39). Tenemos que por un lado a la (1) Currency School que estuvo influenciada por los argumentos de Ricardo y que partía de la diferenciación entre el dinero como medio de circulación (papel moneda y el billete bancario) y los depósitos bancarios y letras de cambio como medio de pago crediticio; esta escuela promulgaba la libre convertibilidad (Dussel Peters 2002: 41). Y por otro lado (2) la Banking School; para esta escuela el dinero no se limitaba a su función de medio de circulación y de pago, sino que además asumía la función de medio de conservación de valor, de atesoramiento. Desde esta perspectiva, los depósitos bancarios y las diferentes formas de atesoramiento privadas obtienen una función económica crucial que fue descuidada por la Currency

⁷ Para Friedman, el dinero es “un tipo de activo, una manera de mantener el valor. Para la empresa productiva, el dinero es un bien de capital, fuente de servicios productivos que están combinados con otros servicios productivos para producir mercancías que la empresa vende” (Friedman 1956: 4).

School (ibid: 42). Esta discusión en torno al dinero, sería retomado por la escuela monetarista y postkeynesiana.

Marx retomaría la discusión de estas dos escuelas para desarrollar su teoría del dinero, en sus *Cuadernos de Londres* (1850-1853), estos incluyen su desarrollo de la teoría del dinero y del crédito. En ellos Marx le daría importancia a la categoría de 'reserva' o atesoramiento, dinero como medio de conservación de valor; dinero como medio de pago y esbozaría una diferenciación del dinero como medio de circulación y dinero como capital (ibid: 43-44).

Identifica las funciones del dinero de la siguiente manera: (1) dinero como unidad de medida de valor; (2) dinero como medio de circulación; (3) dinero como dinero.

El dinero en sus funciones de medio de circulación y de pago y una continua reserva para cubrir pagos, son algunos de los mecanismos necesarios para salvaguardar el proceso de reproducción del capital (ibid: 55).

"Marx establecerá la posibilidad de autonomización del dinero y 'de manera latente su carácter determinado de capital'" (ibid: 60). La acumulación de dinero en el proceso de reproducción del capital se regula mediante las posibilidades de inversión del plusvalor producido, que depende de las condiciones de mercado y la composición orgánica del capital (ibid: 74). Para Marx, el sistema crediticio adquiere entonces la función de subsumir al capital comercial y sus formas derivadas al capital industrial. Ya que el sistema de crédito es una forma misma del capital industrial. El sistema crediticio reduce al mínimo la fijación de capital-mercancía y dinerario y la consecuente destrucción de valores de uso y desvalorización del valor de las mercancías. Y la segunda función es la transferencia de capitales entre esferas (ibid: 53). En la forma de producción capitalista, el prestamista solo puede prestar su dinero como capital que deviene interés. Pero el deudor puede usarlo en forma productiva (capital se vuelve capital variable que circula en el proceso de producción) o consumirlo individualmente (el capital que deviene interés funge como medio de compra o como medio para pagar deudas; es decir, aquí no se creará plusvalor). Por lo que el interés de ese préstamo al consumo no es necesariamente valorizante e implica una posibilidad de crisis (ibid: 57-59).

Marx distingue, como la banking school, entre el papel moneda y el billete bancario, como formas de crédito, de medio de pago nacional e internacional determinado por la "law of reflux" y la moneda como dinero. Marx le da especial importancia a las conclusiones de Fullarton y Tooke sobre la categoría "reserva" o atesoramiento, (ibid: 47) El papel moneda y el dinero crediticio no están determinados en el corto plazo por su cantidad, sino que por las necesidades de la producción, es decir, por su demanda (ibid: 48), el

dinero mundial sintetizará todas las funciones del dinero e integrará el metabolismo mundial del dinero. “El dinero mundial funciona como medio general de pago, medio general de compra y concreción material, absolutamente social, de la riqueza en general. Prepondera la función de medio de pago, para la compensación de balances internacionales” (Marx 1974a: 175).

1.2.2.1. Función medio de cambio

El dinero tiene la función de medio de cambio en transacciones comerciales y financieras. La Tarja⁸ fue el principal instrumento de comercio, dónde se registraban los créditos y débitos de las transacciones comerciales (Wray 2006:109). En sí, el dinero, no fue creado para facilitar el intercambio (a pesar de haberse desarrollado dentro del trueque), sino que fue creado cómo un contrato, una deuda luego del desarrollo de la propiedad privada. Es en los mercados donde se solucionarán deudas, i.e. donde el dinero aparecerá (Wray 1990: 11). Los derechos de propiedad privada, si bien fueron desarrollados, no siempre fueron respetados. De ahí que el Estado no fuera excluido del mercado, por su carácter de fuerza reguladora que reconoce la propiedad privada y que permite el respeto a los contratos y obligaciones (*ibid*: 11).

Para Marx, la función de medio de cambio o medio de circulación, es una función real en tanto que tiene que existir un intercambio físico. Según Marx (1974a: 128) “el proceso de intercambio de la mercancía, se lleva a cabo a través de dos metamorfosis contrapuestas que a la vez se complementan entre sí: transformación de la mercancía en dinero y su reconversión de dinero en mercancía”. Donde, el dinero permitirá un movimiento distributivo de los valores de uso, al pasar de los espacios de producción a los de consumo. Este movimiento, es a lo que Marx llama “Metabolismo del trabajo social” (*ibid*: 129), donde el dinero jugará un papel primordial al desaparecer la necesidad de reciprocidad entre las mercancías y entonces, una mercancía puede ser intercambiada por dinero, el cuál en un periodo posterior puede adquirir otra mercancía. Siempre y cuando exista reciprocidad de necesidades. Según Marx (1974a: 141): “la función del dinero como medio de circulación; éste hace circular las mercancías...transfiriéndolas, de manos de aquel que para quien son no-valores de uso, a manos de quien las considera valores de uso”.

De acuerdo a Ludwig von Mises (1936: 29), dado que la forma directa de cambio no es y no fue casi usada, la forma indirecta se volvió más común en tanto que “los bienes de mayor aceptación en el mercado originariamente se convirtieron en instrumento común de cambio...de este modo se producirá una tendencia inevitable a ir rechazando uno tras

⁸ Antiguo instrumento de contabilidad, utilizado en Europa para registrar las operaciones crediticias. Se registraba en esta tabla de madera las obligaciones entre agentes.

otro los bienes de menor aceptación general entre los demandados como medios de cambio, hasta que, finalmente, quede un único bien universalmente aceptado como medio de cambio; en una palabra: el dinero”.

1.2.2.2. Función unidad de cuenta

El dinero tiene la función de unidad de medida de valor de los bienes y servicios (Andjel 1988: 85). En su Tratado sobre el Dinero, Keynes dijo “El dinero en el sentido propio del término sólo puede existir en relación con un dinero de cuenta...El dinero cuenta es la descripción o el título; y el dinero es la cosa que contesta la descripción” (Keynes 1930: 3). Además considera el dinero como unidad de cuenta que nace al mismo tiempo que las deudas, que son contratos para efectuar un pago diferido.

La función unidad de cuenta, es considerada por Marx como una función básica del dinero, que se debe cumplir para que exista el intercambio. Siendo función del dinero expresar el valor de una mercancía “en cuanto medida de valor, el dinero es la forma de manifestación necesaria de la medida del valor inmanente a las mercancías: el tiempo de trabajo” (Marx 1974a: 115), dándole cuerpo a la mercancía al otorgarle un precio. Sin embargo, Marx considera que es muy difícil encontrar el valor de la mercancía con el dinero; ya que determinar la cantidad de trabajo socialmente necesario (o valor) de una mercancía, está sujeto a cambios en la tecnología, las capacidades humanas y otros factores. Por lo tanto, el precio es equívoco y tentativo, al no reflejar fidedignamente el valor. Dice Marx “El precio o la forma dineraria del valor característica de las mercancías es, al igual que su forma de valor en general, una forma ideal o figurada, diferentes de su forma corpórea real y palpable” (*ibid*: 116).

Para Ludwig von Mises (1936: 32-34), todas las funciones secundarias del dinero pueden reducirse a la función de medio de cambio:

“...las transacciones crediticias no son más que el cambio de bienes presentes por bienes futuros... La función del dinero como transmisor del valor en el tiempo y en el espacio también puede referirse a su función como medio de cambio, ya que facilita el cambio de bienes en el tiempo. Menger ha apuntado la disposición especial de estos bienes para ser atesorados, tan pronto como la práctica de emplear un cierto bien económico como medio de cambio se generaliza, las gentes empiezan a almacenar esta mercancía...la función de medio común de pago. Es incorrecto, ya que si se tiene presente la función del dinero como objeto que facilite las transacciones con artículos y capitales, función que incluye el pago de precios en dinero y la extinción de los préstamos..., no puede discutirse bien sobre un ulterior empleo del dinero como medio de pago”.

Entonces, el Estado reconocerá las deudas privadas como dinero al fijar requerimientos de reserva y fijar una tasa de interés, en tanto que cumplan con la función de medio de cambio y de medida de valor. Complementamos el análisis del dinero como deuda y sus funciones para los agentes económicos ya que este dinero les permite intercambiar obligaciones por bienes (créditos por medios de producción), que aumentan la actividad económica. Luego, como se verá a continuación, la banca comercial creará deuda (endogeneidad) que contenga las funciones del dinero para que dichas obligaciones sean avaladas por el Estado, satisfagan una demanda de crédito para inversión que genere un mayor nivel de producto y empleo (no neutralidad).

1.2.3. Endogeneidad y no neutralidad del dinero

La neutralidad está en los factores reales del equilibrio general. Es decir, hay neutralidad si la tasa de interés está en función de variables como la tecnología, la disponibilidad de los factores productivos, productividad marginal del capital, etc. Sin embargo, si la tasa de interés no es la misma que la tasa natural y está determinada por factores exógenos, por otras variables y mercados; entonces tenemos que hay no-neutralidad. La teoría del circuito monetario heterodoxa, rechaza la idea de que el límite del crecimiento económico esté determinado por una tasa de interés natural (determinada a su vez por el ahorro y la inversión), es decir que los límites a la inversión y la producción estén en función de variables reales (Levy 2013: 105). La endogeneidad del dinero implica que no se reconoce la tasa natural de interés, dado que ésta se originará en otros mercados y por otras variables de la economía. Es decir, se reconoce que la tasa de interés está en función de factores endógenos.

También comprenderemos que la endogeneidad del dinero, implica la creación de dinero o deudas por parte de agentes privados. Al respecto, Keynes reconoce que los bancos crean dinero cuando otorgan créditos y que no existe un límite específico a la creación de este dinero (Keynes 1930: 33-35), ya que existen limitaciones internas como la capacidad de las reservas de cada banco, la demanda que enfrenta cada institución financiera, la solvencia, información asimétrica, etcétera. De ahí que Keynes concluya que la oferta de dinero no está dada de manera exógena, sino que está determinada por un sinnúmero de variables (Keynes 1930: 33-35; Levy 2013: 90).

El dinero endógeno es creado por los mismos agentes de una economía monetaria, esta creación de dinero está sujeta a los componentes esenciales del capitalismo: propiedad privada, producción para el mercado y acumulación de capital (Wray 1990: 12-13). Como afirma Wray (2006: 113): “La evidencia histórica sugiere que virtualmente todo el comercio, desde los tiempos más antiguos, se realizaba con base en créditos y débitos”.

Agregando al análisis de la endogeneidad del dinero expuesta por Keynes, dónde los bancos crean dinero. Schumpeter complementa que la banca no sólo funciona como intermediario entre el ahorrador y quien requiere de financiamiento; sino que es capaz de crear dinero: “Hay otro método de obtención de dinero para este propósito, el cual...no presupone la existencia de resultados acumulados de desarrollo anterior. Este método de obtención de dinero es la creación de poder adquisitivo por medio de los bancos...es siempre una cuestión, no la de transformación de poder adquisitivo que ya existía en manos de alguien, sino la creación de nuevo poder adquisitivo de la nada” (Schumpeter 1964: 73). Además, Schumpeter observó que la inversión no es primariamente financiada por el ingreso, sino que se financia de incrementos en la oferta monetaria, por los préstamos que la banca otorga (Keen 2012: 3) y principalmente por el autofinanciamiento de la empresas, a través de las ganancias retenidas lograrán financiar proyectos o el mismo funcionamiento de su actividad económica.

La discusión sobre la endogeneidad del dinero, va muy de la mano con la no neutralidad del mismo (por el rechazo a una tasa de interés natural); ya que la creación de dinero dentro del mismo sistema por parte de los bancos nos lleva a la relación existente entre la cantidad de dinero y las variables reales que influirán en diversos mercados para determinar la tasa de interés que no se ajustará a la tasa de interés natural que se origina de la escasez de factores productivos, tecnología y productividad.

Keynes, considera que el dinero tiene efectos reales en la economía. Donde el dinero no es neutro para el producto y las variables reales, ya que hay una relación entre la cantidad de dinero y el nivel de producto (Andjel 1988: 86). Dice Eloísa Andjel (1988: 87):

Los cambios en la oferta de dinero no afectan, cuando existe capacidad ociosa, al nivel de precios⁹, pero pueden modificar al nivel de producto y del empleo...con el aumento de la oferta de dinero, Keynes supone que cuando el producto crece, el nivel de precios aumentará pero no demasiado.

“Keynes sostiene que, por lo general, la oferta es imperfectamente elástica. Mientras los salarios monetarios sean rígidos y haya desempleo involuntario, la elasticidad de la oferta será positiva” (Mantey 1994: 76). Entonces, ante un aumento de la cantidad de dinero que esté justificada por un previo aumento de la demanda de dinero, habrá una mayor demanda de bienes lo que inducirá a un crecimiento del ingreso y el empleo. Dada la

⁹ También, Friedman considera que “la inflación es un fenómeno monetario y refleja lo que sucede en la cantidad de dinero por unidad de producción” (Friedman 1972: 20). Sin embargo, reconoce que “un cambio en la cantidad de dinero incide sobre la producción mucho antes que sobre los precios” (Friedman 1971: 28) lo que implica que la cantidad de dinero influye en el nivel de ingreso y viceversa en el corto plazo.

estructura de costos de los agentes productivos, en el corto plazo, con un capital fijo y con rendimientos decrecientes del factor variable. Los empresarios elevarán los precios ya que el salario no podrá ser mayor que la productividad marginal del trabajo y precios subirán más en un sector que en otro por la existencia de cuellos de botella (*ibid*: 76). Sin embargo, “El incremento de la demanda no tiene por qué ser igual al aumento en la cantidad de dinero, pues depende de tres factores: la preferencia por la liquidez, efecto de la oferta y demanda de dinero en la tasa de interés y efecto de la tasa de interés sobre la inversión” (*ibid*: 76). Entonces, para Keynes, la cantidad de dinero influirá en la formación de los precios relativos y en el nivel de ingreso y empleo.

El dinero tiene efectos reales porque la prima requerida para inducir a la gente a actuar conforme a la liquidez, afecta el precio de los bienes de capital, cosa que a su vez afecta el nivel de empleo y producción (Wray 1990: 19). Stiglitz, refuta la teoría clásica de la teoría cuantitativa del dinero¹⁰, observa que los cambios en la cantidad de dinero en circulación afectan las expectativas, la distribución de probabilidades, es decir, las previsiones de riesgo y por tanto, el dinero incide en los niveles de ahorro e inversión (Stiglitz y Greenwald 2003: 38-40).

1.2. Crédito

El crédito, tiene consecuencias significativas en el sistema monetario actual, ya que la posibilidad de ofrecer o demandar créditos en lugar de dinero mismo, al intercambiarlo como dinero, al representar dinero, implica que “los títulos desempeñan plenamente funciones de dinero. El título puesto en circulación permanece en esta y se convierte en un sustitutivo de dinero” (von Mises 1936: 302).

La escuela bancaria sostiene que el crédito privado es emitido para satisfacer una demanda y como sustituto del dinero, para facilitar la circulación de bienes intermedios entre diferentes agentes económicos; que permitirán la circulación de bienes finales. El crédito privado no generará un aumento directo de los precios, porque este crédito es emitido en respuesta a una demanda para facilitar la circulación. En cambio, el dinero de curso legal, sí puede incrementar los precios ya que este representa un activo y dado que no necesariamente será retirado, no implica un pasivo (Wray 1990: 107).

A este análisis donde el crédito emitido por los bancos circula a manera de dinero y que al responder a una demanda hay que agregar las características que otorga la teoría del

¹⁰ Para Friedman, la cantidad de dinero y no su precio, tiene efectos en las variables reales en el corto plazo. “La moneda incide sobre las fluctuaciones económicas a corto plazo de la economía y sobre la inflación...lo que importa es la cantidad de dinero y no las tasas de interés, las condiciones del mercado monetario, las condiciones de crédito...” (Friedman 1972: 2).

circuito monetario al dinero. Dado que el dinero es un símbolo de poder que deviene de una deuda; su precio se fija fuera del mercado, exógenamente por el banco central¹¹ (Levy 2013: 92). Al ser el dinero un símbolo, la variación de la demanda de dinero (Md) no es consecuencia de cambios en la preferencia por la liquidez.

Tenemos que el crédito creado por la banca, que será creado para satisfacer una demanda, cuyo precio está determinado por la autoridad monetaria. Jugará un papel muy importante en el proceso dinero-mercancía-dinero, ya que éste permitirá nivelar la tasa de ganancia y acelerar el proceso de las fases de circulación, acelerando al mismo tiempo la reproducción en general (Marx 1974b:561). "Es necesario la formación del mismo (el crédito), para mediar la nivelación de la tasa de ganancia o el movimiento de dicha nivelación, en la cual se basa toda la producción capitalista" (Marx 1974b: 561).

Marx asociará los periodos de prosperidad con una aceleración de la metamorfosis del dinero y la reconversión del capital mercancía D-M-D': "Son al tiempo los periodos de crédito más elástico y más fácil, la velocidad de circulación entre capitalista y capitalista está directamente regulada por el crédito...y dada la gran vivacidad del proceso impera un movimiento más veloz de las mismas cantidades de dinero tanto en calidad de medios de compra como en cuanto medios de pago" (*ibid*: 578).

1.3.1. Relación del banco central con el crédito

Dice Keynes en su Tratado sobre el Dinero (1930: 14):

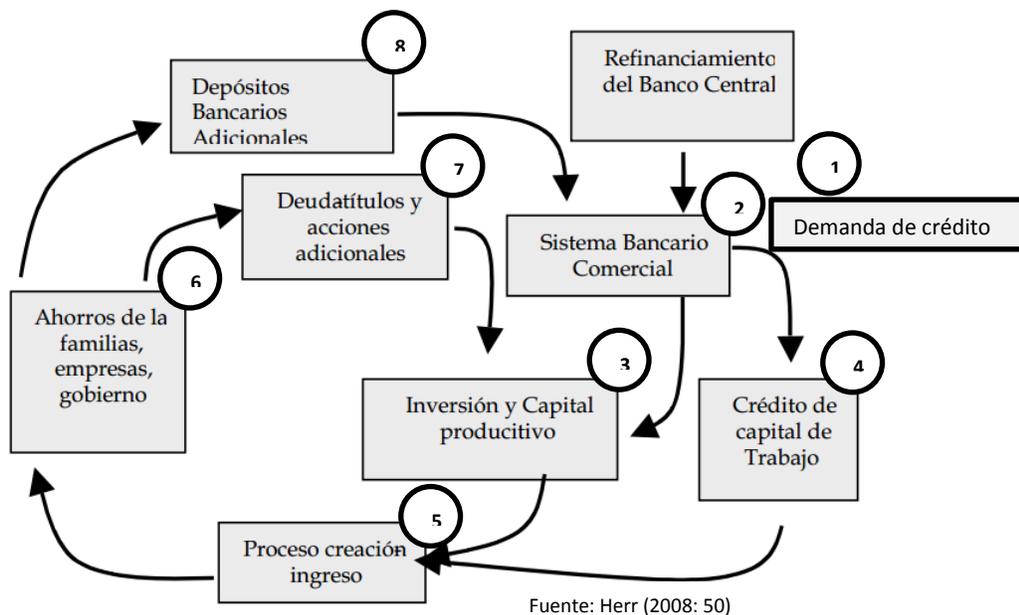
"La primera necesidad de un banco central, responsable del sistema monetario en su conjunto, es asegurarse de que tiene el control indiscutible del volumen total de dinero bancario creado por sus miembros. Si el banco central es además el emisor de billetes, entonces el efectivo en circulación en manos del público más las reservas de los bancos miembros son iguales a los a los activos totales del banco central menos su capital, depósitos del Estado y las reservas internacionales. Entonces, el banco central puede controlar el volumen de efectivo y de dinero bancario en circulación si puede controlar el volumen de sus propios activos totales. Por consiguiente, el poder de un banco central para gestionar el dinero representativo conforme a un patrón objetivo depende principalmente de su capacidad para determinar por medio de una política deliberada su cantidad total de activos. Estos activos se clasifican en aquellos que el banco central no puede crear por sí mismo; las inversiones que son activos que el banco central puede

¹¹ La tasa de interés o la función de reacción del banco central, depende de las técnicas de política monetaria, la sensibilidad ante variaciones de la tasa de interés, la apertura económica, movilidad de capital, la inflación, la política de reservas, tipo de cambio, etc. (Moore 1998: 266)

adquirir y los anticipos que son los activos comprados por el banco central en virtud de una obligación, estos anticipos se fijan de acuerdo al “tipo bancario”.

Cualquier banco está obligado a moverse al unísono con los demás bancos del sistema, incluido el banco central. Todos pueden avanzar juntos o retroceder. Un movimiento tentativo de un único banco en uno u otro sentido puede confirmar, reforzar o estimular la tendencia de los demás bancos a moverse en el mismo sentido. Por lo tanto, la cantidad total de dinero bancario¹² creado depende en gran medida de las causas que determinan la cantidad total de reservas de los bancos miembros en su conjunto. (Keynes 1930: 34).

Gráfico 1: El Proceso crédito-inversión-ingreso



En el *Gráfico 1*, corresponde al diagrama de crédito-inversión-ingreso, observamos que este proceso inicia con (1) la demanda de crédito para proyectos, inversión, capital de trabajo, etc.; dicha demanda originará que el sistema bancario comercial tenga la necesidad de otorgar créditos a las empresas para inversión (2). Para incrementar el crédito, los bancos necesitan de mayores fondos o ahorros; con la ayuda del Banco Central, los bancos comerciales pueden crear crédito. Este acto de otorgar crédito, crear

¹² El dinero bancario, es creado por las mismas instituciones bancarias. Dónde el banco crea un depósito, ya que sólo él puede autorizar la creación de un depósito en sus libros que da derecho al cliente a retirar el dinero en efectivo o a transferir el derecho a otra persona; y no existe ninguna diferencia entre los dos, salvo el motivo que ha llevado al banco a crear el depósito (Keynes 1930).

dinero lleva al aumento de la riqueza monetaria (Herr 2008: 50). Donde los bancos comerciales simplemente al otorgar nuevos créditos, incrementan sus depósitos y aumentan sus hojas de balance. El crédito puede ser destinado a (3) la inversión en capital productivo o para (4) capital de trabajo que dará paso a (5) un proceso de creación de ingreso. En este punto, el Banco Central tendrá que acomodar ese nuevo dinero que es (6) ahorro de familias, empresas y gobierno, ya que incrementa de manera marginal la liquidez del público y las reservas de los bancos cuando ese ahorro se convierte en (7) depósitos o en títulos (*Ibid*: 50) que serán incorporados de nuevo a (2) sistema bancario comercial y a la (3) inversión.

Desde el punto de vista monetarista, el Banco Central no puede determinar la cantidad de dinero real, sino que sólo determina la cantidad nominal en circulación. “Si quienes poseen dinero desean retener la mitad de los ingresos de un año en forma de dinero y si el banco central trata de lanzar más dinero que eso, los poseedores de dinero aumentarán los gastos totales y al hacerlo existirá la cantidad real de dinero que ellos quieren que haya.” (Friedman 1972: 35). El Banco Central entonces, al aumentar la cantidad de dinero vía operaciones crediticias, generará un efecto en las tasas de interés y eso consecuentemente impactaría tanto en el gasto como en la inversión.

La participación del Estado es fundamental para reactivar la producción en función de la creación del dinero a través del Banco Central. La tasa de interés y la eficiencia marginal del capital son la garantía del Estado para mantener en equilibrio la preferencia por la liquidez y la inversión (Girón 2006:36).

1.3.2. Papel de los requerimientos de reserva

Como se analizaba en el (capítulo 1.2.4) existe inestabilidad del multiplicador monetario en tanto que el crédito no se determinará de acuerdo a un nivel de reservas, sino que ese crédito que crean los bancos como un pasivo contra sí mismos generará ingreso que dará origen a un depósito que se ajustará a las reservas. Entonces los requerimientos de reserva no son una limitante a la creación de créditos de manera directa, sin embargo sí implica una mayor cautela por parte de la banca y por tanto una barrera (así como la información asimétrica, la solvencia de los demandantes de crédito, el precio del dinero) para que al final ese crédito que genera depósitos se ajuste a los requerimientos.

James Tobin reconoce la importancia de los requerimientos de reserva y el precio del dinero; ya que cuando estos son efectivos, el rendimiento marginal es mayor al costo marginal. “En un régimen de requerimientos de reserva, el límite impuesto suele cortar por debajo la expansión crediticia del equilibrio competitivo. Cuando los requerimientos de reserva y la tasa de interés de depósito son efectivos, los rendimientos marginales de

los préstamos bancarios e inversiones, exceden el costo marginal de depósitos del sistema bancario” (Tobin 1963: 8). Sin embargo, un banco no necesariamente está atado a sus depósitos para cumplir con sus requerimientos, sino que existen otras vías por las cuales puede cumplir con dichos requerimientos; por ejemplo, con un préstamo del banco central, con la compra de títulos gubernamentales a otros bancos, con la venta a corto plazo de instrumentos financieros con menor liquidez en los mercados, préstamos a otras entidades bancarias (con su previa comparación de costos y rendimientos). Como explica Tobin “en corto, las reservas pueden encontrarse en las ventanillas de descuento-de los bancos centrales-y en el mercado de dinero” (*ibid*: 8).

Tobin reconoce que existen ciertas consecuencias que deben tomarse en cuenta respecto a los requerimientos de reservas: “Primero, un incremento de la oferta de reservas no-prestadas mediante operaciones de mercado abierto, tiende a reducir las tasas de interés, lo que disminuye los incentivos a los bancos a prestar. Segundo, dado que las preferencias del depositante importan, un cambio en las preferencias del público puede incrementar los depósitos y los activos de la banca; mejorando los rendimientos de la banca con menores reservas” (*ibid*: 9-10).

1.3.3. Solvencia

El crédito no fluirá de la banca comercial a todos los demandantes de créditos, sino que sólo otorga los créditos que creen serán saldados a quienes sean solventes¹³. Esto implica un cambio en la concepción de la *Incertidumbre*¹⁴, ya que ésta se trasladará de los agentes que compran y venden valores a los bancos (Levy 2013: 83). Entonces los bancos determinarán su oferta de crédito en función de la incertidumbre de la solvencia de los prestatarios y la tasa de interés fijada por el banco central.

Los bancos comerciales se enfrentan a dos fuentes de inestabilidad financiera-económica, que puede disminuir la solvencia de los prestatarios: *Factor macroeconómico*, que implica el comportamiento de la banca central en la evaluación adecuada de los factores reales y monetarios para fijar la tasa de interés; esta incertidumbre puede generar cambio en los ciclos, caída en las expectativas. El *Factor Microeconómico*, reside en la capacidad de los bancos de evaluar a los prestatarios, su factibilidad, sus proyectos y su capacidad de gestión, que asegure la solvencia de ellos (Rochón 2006; Levy 2013: 95-96).

¹³ Solvencia, se mide por la capacidad de crear riqueza y del historial de pagos de los prestatarios (Parguez y Seccareccia 2000: 107)

¹⁴ Stiglitz argumenta que el crédito se basa en la información. Donde un individuo será sujeto de crédito en tanto su capacidad de generar ingresos y la posibilidad de ofrecer garantías de crédito (Stiglitz 2003). Es decir, que la información, será un límite al crédito

Kalecki (1954: 94), al respecto del límite de la emisión de créditos. Postula la existencia de riesgo que explica la distribución desigual del financiamiento entre tamaños de empresas y sectores productivos; esto origina un riesgo creciente con un efecto microeconómico que puede dar paso a inestabilidad para la banca, lo que lleva a montos y precios diferentes de créditos entre prestatarios de acuerdo a su riesgo de impago. Stiglitz y Weiss (1981: 333) demuestran que un aumento de la tasa de interés, no se traduce en una mayor probabilidad de que se regrese el préstamo, ya que el retorno neto de crédito se reduce por la mayor probabilidad de incurrir en impago. Este riesgo creciente explica entonces, el racionamiento de créditos.

1.4. Teoría del circuito monetario y estructura financiera

Retomando los aspectos ya analizados, es preciso integrarlos en la (1.4.1) teoría del circuito monetario, cuyos supuestos coinciden con la concepción teórica analizada y que explicarán la circulación del dinero en la economía. Bajo este marco teórico, donde el dinero es deuda y que es creado por los bancos como respuesta a una demanda para el financiamiento de nuevos proyectos que aumenten la actividad económica; agregamos al análisis la (1.4.2) estructura financiera. Luego de un proceso de evolución del sistema económico, la estructura del sistema ha variado y podremos identificar la existencia de dos diferentes estructuras financieras cuya fuente de financiamiento es diferentes pero que tienen un rasgo en común: la información asimétrica.

1.4.1. Teoría del circuito monetario

La teoría del circuito monetario (TCM) heterodoxa, se desarrolló a finales del siglo XIX y principios del XX. Con sus orígenes en la escuela austriaca-alemana, tuvo como objetivo explicar la circulación del dinero. Los supuestos más importantes de la TCM son la endogeneidad del dinero, crédito como sujeto principal, el rechazo al multiplicador monetario¹⁵ y su cuestionamiento a la relación crédito-reservas. (Graziani 1989; Levy 2013: 83).

¹⁵ Existe una discusión entre la validez o no del multiplicador monetario. La teoría del circuito monetario lo rechaza por, mientras que encontramos otra visión donde la estabilidad del multiplicador monetario, implica que el banco central puede controlar los movimientos de los agregados monetarios con la manipulación de la base monetaria. (Panico 2012: 11). Y también encontramos la postura que se derivó de la discusión de Friedman y Kaldor, donde el multiplicador monetario no es estable por sí mismo y no está en manos del banco central. Cuando el banco central respalda crédito, avala depósitos y otorga liquidez al sistema para estabilizar la tasa de interés, observaremos estabilidad en el sistema monetario. De ahí que, cuando la política monetaria se vuelve restrictiva la estabilidad del multiplicador se ve alterado.

El circuito monetario, consta de dos fases¹⁶: La primera de ellas se relaciona con la creación de nuevas deudas, cuando los bancos crean pasivos contra sí mismos como respuesta a la demanda de nuevos créditos (que suelen ser para la esfera productiva). El crédito se convierte en deudas de los agentes no financieros, y a su vez se utiliza para la producción que incrementará el ingreso de las familias y las ganancias (Parguez y Seccareccia 2000: 102). La segunda fase es la cancelación de la deuda. Teniendo lugar cuando las familias consumen con el ingreso obtenido. Aumenta el ingreso de las empresas y se crean condiciones de anulación de las deudas y sus respectivos intereses, a través de la ampliación de la demanda efectiva (Levy 2013: 90-91). Ésta última etapa de destrucción de las deudas donde los demandantes de crédito han invertido o utilizado el crédito para obtener ingreso e incluso ganancias, permite el pago de los créditos obtenidos, que se registrarán como un activo de los bancos, cancelando así los pasivos que en un principio realizaron contra sí mismos.

En todo este proceso, el banco central avalará la emisión de depósitos bancarios, ya que los bancos al acomodar los créditos están aumentando la liquidez. Entonces el banco central tiene que acomodar las reservas requeridas por la banca comercial para equilibrar sus hojas de balance y determinar la tasa de interés (Graziani 1989; Levy 2013: 94-95).

Para Keynes en su Tratado sobre el Dinero (1930: 33):

“Un banco moderno es una institución que crea derechos contra sí misma por la entrega de dinero de dos maneras. Por un lado lo crean en favor de los depositantes contra el valor recibido en forma de efectivo o de una orden que autoriza la transferencia de un depósito que se encuentre en un banco. El público llega con dinero o un cheque girado contra un banco, ya que le permite tener un derecho sobre efectivo que puede ejercer o transferir. Pero un banco también puede crear un derecho contra sí mismo de una segunda forma. Puede comprar activos, es decir, aumentar sus inversiones y pagarlos, estableciendo un derecho contra sí mismo. O puede crear un derecho contra sí mismo a favor de un prestatario, a cambio de una promesa de reembolsarlo más tarde; es decir, puede conceder préstamos”.

1.4.2. Estructura financiera

Las organizaciones financieras han evolucionado conforme lo hizo el sistema económico, político y social. La combinación de perspectivas teóricas tanto de historiadores, como de

¹⁶ Quizá se deba reformular, existen tres fases: una, relacionada con la demanda de crédito. Dicha demanda dará origen a la segunda fase de creación de crédito y la tercera fase, que es la cancelación del mismo luego de que dicha demanda encontró el financiamiento para la realización de los proyectos, que dieron origen a nuevo ingreso que permitió saldar esas deudas.

economistas y sociólogos, nos permite identificar dos estructuras financieras¹⁷: sustentada en el mercado de capitales y sustentada en el mercado de créditos.

Ya sea en una estructura financiera basada en capitales o en crédito, el dinero-crédito juega un papel central en la actividad económica. Considerando la endogeneidad del dinero, son los bancos comerciales los encargados de crear dinero-crédito para satisfacer una demanda. Esta actividad bancaria puede afectar el monto de la producción, especialmente a través del financiamiento de la inversión (recordando que el dinero proviene de la decisión de modificar las actividades productivas) y en la actualidad, la forma dominante del dinero, es el fiduciario, que debe ser avalado por el Estado para que mantenga a lo largo del tiempo y entre diferentes espacios la capacidad adquisitiva que representa para luego cumplir con su función básica de medio de intercambio.

Para la corriente teórica de los nuevos Keynesianos, la organización financiera existe con información imperfecta tanto en el mercado de capitales como en el de crédito por la misma existencia de información asimétrica y riesgo moral que limitan o racionan el crédito.¹⁸ La existencia de instituciones financieras imperfectas, genera que no existan mecanismos eficientes para la distribución de recursos financieros que potencialicen el crecimiento económico (Stiglitz y Greenwald 2003: 30; Levy 2013: 192).

1.4.2.1. Estructura financiera basada en el mercado de capitales

En esta organización, las instituciones financieras no bancarias, emiten instrumentos financieros para recolectar ahorro. La función de estos instrumentos es transformar deudas de corto plazo a largo plazo. En esta estructura, el intermediario financiero es el mercado de capitales con mecanismos que recolectan el ahorro ex-post generado por la inversión. El financiamiento en este tipo de mercado es más barato, ya que el riesgo de quiebra de la empresa es socializado entre varios agentes económicos, tenedores de títulos financieros (Levy 2013: 185).

En esta estructura basada en capitales, el mercado primario tiene el objetivo de financiar los proyectos productivos, mientras que el mercado secundario se encarga de otorgar liquidez a los instrumentos financieros. El mercado de valores, alcanzará su madurez

¹⁷ Alexander Gershenkon (1962), Alice Amsden (2001), John Zysman (1983).

¹⁸ Stiglitz y Greenwald (2003: 26-27) enuncian el “racionamiento de crédito”, en el sentido de que al haber información asimétrica entre prestamistas (bancos e instituciones financieras) y prestatarios (empresas y compañías), se verificará la solvencia en cada crédito individual, lo que dará origen a una función de maximización de beneficios cóncava, dónde la incertidumbre es desplazada por el riesgo y la evaluación de pérdidas; a una tasa de interés que genera racionamiento de crédito (Stiglitz y Greenwald, 2008: 28,148-149).

cuando se cumplen los siguientes criterios: Eficiencia al canalizar el ahorro a la inversión; administración de riesgos, con el diseño de productos que reduce los riesgos; autorregulación; liquidez; transparencia al mostrar la posición de los balances de las instituciones que intervienen en el mercado y estabilidad (Stiglitz y Greenwald 2003: 30-32). Además Levy (2013: 185-186) agrega que los mercados tienen que ser profundos y amplios para ejecutar sus funciones, lo cual implica la existencia de una gran variedad de instituciones e instrumentos financieros, que limite la especulación.

En esta estructura financiera, la innovación financiera otorga liquidez a los activos poco líquidos, reduce el riesgo de flujos de efectivo. Lo que funciona como incentivo para disminuir la aversión al riesgo de los agentes, permitiendo aumentar el ahorro que se canaliza al sector financiero (*ibid*: 185-186). En esta estructura, la acción del gobierno y el banco central está muy reducida. De acuerdo a Zysman (1983: 71):

“el gobierno no podrá manipular el mercado de capitales para influir selectivamente en la distribución de los recursos y, segundo, las instituciones financieras no podrán intervenir en las decisiones de las empresas”.

1.4.2.2. Estructura financiera basada en el mercado de créditos

En esta estructura, la banca es una institución fundamental en el sector financiero, donde hay un papel esencial por parte del banco central al acomodar las reservas demandadas por la banca a una tasa de interés determinada. En este proceso, los bancos comerciales acomodarán la demanda de créditos solventes, interactuarán con el banco central y con ello: tendrán acceso a fuentes de liquidez a precios bajos y estables (Levy 2013: 188).

Entonces, la intervención pública tiene efecto en distintos niveles. Determina la demanda de créditos a través de políticas industriales que acompañan el desarrollo económico y que estimula la demanda de créditos en sectores específicos con la creación de instituciones que asegurarían la oferta de crédito (tal es el caso de bancos de desarrollo, fondos, fideicomisos, etc.); y con políticas monetarias que determinan el fondeo de las instituciones bancarias y el encaje legal¹⁹ (*ibid*: 188).

En esta organización financiera, el Estado también incidirá en el sistema de precios, al determinar los principales precios de la economía dependiendo del grado de atraso de los países. Por un lado, en un entorno de baja movilidad de capital y reducida especulación (*ibid*: 188). El banco central determinará la tasa de interés, mientras que la inflación y el

¹⁹ Encaje legal, es el monto de depósitos de la banca comercial en el banco central de acuerdo al volumen de captación de sus depósitos. Este coeficiente está afectado por variables cómo el destino de los créditos, la actividad de los bancos, localización de ellos, entre otros (Sánchez-Lugo 1976).

tipo de cambio permanecerán estables por el ajuste del tipo de cambio al diferencial de productividad, los bajos movimientos de capitales y ausencia de especulación.

En el caso del sistema bancario moderno, el Estado interviene al afectar el dinero en circulación, Keynes (1930: 22) lo explica:

“El sistema bancario moderno, está formado por un sol, que es el banco central, y unos planetas que son los bancos miembros del sistema. La cantidad total de dinero del Estado está, en parte, en manos del público, en parte en los bancos miembros y, en parte, en el banco central. El dinero del Estado que se encuentra en el banco central constituye sus “reservas” para hacer frente a sus depósitos. Estos depósitos pueden denominarse “dinero del banco central”, Es útil suponer que todo el dinero del banco central es de los bancos miembros: en la medida de que pueden estar en manos del público, puede ser tanto dinero del Estado como de los bancos miembros. Este dinero del banco central más el del Estado que es de los bancos miembros constituye las reservas de los bancos miembros, los cuales las tienen para hacer frente a sus depósitos. Estos depósitos constituyen el dinero de los bancos miembros en manos del público y componen, junto con el dinero del Estado en manos del público, la cantidad total de dinero en circulación”.

1.5. Conclusiones preliminares

(1.1) El crédito es un elemento fundamental en la decisión de gasto en inversión por parte de los empresarios. Este crédito al ser un medio de pago, permite obtener medios de producción; por lo que el crédito puede funcionar como capital ya que al combinarse con otros factores productivos, genera ingreso. La oferentes de crédito son los bancos comerciales, que al crear pasivos contra sí mismos, permiten se concreten las inversiones de inversión que generarán ingreso. Sin embargo, la creación de este crédito está sujeta a factores fijados por entidades reguladoras, la incertidumbre que enfrentan las instituciones bancarias, variables microeconómicas y macroeconómicas.

(1.2) El dinero es un signo de valor, independiente del dinero mercancía. Cuya génesis la encontramos como una deuda-una promesa de pago- que funciona como medio de cambio, unidad de cuenta y depósito de valor. Dicho dinero está ligado a un poder que definirá el pago de una obligación de un agente a otro y es en este punto, la importancia de la banca central. El banco central es el representante del Estado en el mercado monetario y al ejercer sus funciones, estará buscando afectar ese signo de valor que se le otorga a las deudas. Encontramos ciertas características del dinero que lo hacen relevante en el funcionar de la economía: (a) su endogeneidad al ser creado dentro del sistema bancario, entre agentes privados y cuya creación está ligada a la propiedad privada y la

acumulación de capital; (b) su no-neutralidad, en tanto que el actuar de los bancos financiando la acumulación y la producción, afectan las variables reales. Acentúo aquí, que lo antes descrito implica el rechazo a la tasa de interés natural y la aceptación de una tasa de interés que se deriva de factores endógenos al sistema económico. Conclusión que va en el mismo sentido de aquella que hiciera Marx sobre la tasa natural, él reconoce la existencia de una tasa de interés determinada por factores como la tasa de ganancia, el ciclo de capital, entre otras variables que pudiéramos considerar endógenas.

(1.3) El crédito privado es creado por los bancos comerciales para satisfacer una demanda, entonces al comerciarse como dinero mismo, tiene efectos en el sistema monetario. Entendemos la importancia del sistema bancario en el proceso inversión-ingreso: donde la creación de crédito a un precio determinado por la autoridad monetaria, satisface una demanda de crédito para financiar la adquisición de medios de producción, que eleven la capacidad productiva, el ingreso y el empleo.

La incertidumbre sobre la solvencia de los demandantes de crédito, la información asimétrica, el precio del dinero, los requerimientos de reserva fijados por la autoridad monetaria, etc. Son factores que dan como resultado racionamiento de crédito. Dichas barreras al crédito pueden influir positiva o negativamente en la actividad económica.

(1.4) La teoría del circuito monetario nos da el marco teórico del análisis llevado a cabo, donde se destaca el papel del dinero en la economía, tomándose como sujeto principal al crédito. Esta teoría explica como la creación de dinero en forma de crédito por parte de la banca – creación que está sujeta al precio determinado por la autoridad monetaria, los requerimientos de reserva, información asimétrica, incertidumbre, entre otros – al crear pasivos contra sí misma permite la adquisición de medios de producción, que generen mayor ingreso y que se traducirá en una cancelación de las deudas a través de la ampliación de la demanda efectiva.

Es importante identificar el tipo de estructura financiera en que se basa un sistema económico. Encontramos estructuras que están basadas en el mercado de capital, donde las instituciones financieras no bancarias serán los agentes responsables de otorgar los recursos para la actividad económica y tenemos las estructuras basadas en el mercado de crédito, donde las instituciones bancarias serán los agentes responsables de otorgar los medios de pago que satisfagan la demanda de crédito para la adquisición de medios de producción que generen mayor ingreso y empleo.

El proceso crédito-inversión-crecimiento desde la perspectiva de la teoría del circuito monetario, complementado con el análisis de inversión-ahorro que planteó Kalecki y con elementos de los nuevos keynesianos nos llevan a analizar la decisión de inversión por

parte de los empresarios que sólo será llevada a cabo con la existencia de medios de pago que provengan de un proceso de acumulación de otra actividad o por medio del crédito. El dinero es un medio de pago y a su vez el dinero es deuda. Dicha deuda, emitida por los bancos, cumple con las funciones de medio de cambio, unidad de cuenta y depósito de valor. Es una deuda que circulará como dinero que está avalada, sujeta al precio y los requerimientos del estado. Dicho dinero favorece la creación de capital en tanto que puede convertirse en medios de producción que aumenten el nivel de actividad económica.

Entonces, cuando un banco crea un pasivo contra sí mismo, y dicho pasivo está avalado por el Estado, estamos diciendo que está creando dinero. Este crédito lo emite para satisfacer una demanda por parte de los empresarios que buscan medios de pago para adquirir medios de producción para aumentar el nivel de actividad y su respectiva tasa de ganancia. Sin embargo, esta creación de dinero no es ilimitada, sino que está sujeta a: (1) factores macroeconómicos como es el estado mismo de la economía, la misma tasa de interés, estructura financiera y los requerimientos de reserva que fije la autoridad monetaria; (2) factores microeconómicos que tienen que ver con la capacidad del mismo banco de evaluar la solvencia o capacidad de pago de los prestatarios, esto implica que el banco se enfrenta a incertidumbre y la evaluación de ella implicará un racionamiento de crédito. Este racionamiento conllevará que el crédito como medio de pago que permite la adquisición de medios de producción, afecte la actividad económica.

Identificamos en este capítulo, la importancia de la banca comercial como creadora de dinero para satisfacer una demanda relacionada con el financiamiento de actividades productivas y la relevancia del banco central como agente que asignará un valor a esos créditos, es decir, los avalará y por tanto permitirá la circulación de esas deudas como dinero, como medios de pago que favorecen la formación de capital y que combinados con otros factores productivos, pueden dar origen a un mayor ingreso. Ésta acción del banco central – respaldando los créditos – tiene como objetivo afectar la tasa de interés de tal manera que habrá un efecto positivo en la actividad económica en tanto exista una demanda de dinero para el financiamiento de proyectos, de la misma actividad económica de las empresas al financiar capital de trabajo, entre otros usos.

CAPÍTULO 2. EL SISTEMA BANCARIO EN CHINA

El sistema bancario en China y su importancia dentro de la estrategia de desarrollo del sistema económico y su transición hacia una economía socialista de mercado debe ser entendida como una herramienta más del gobierno en la consecución de metas y objetivos. Este capítulo comienza remarcando la (2.1.) importancia del sistema bancario en China y sus relaciones con la economía real. El análisis se enriquecerá con la incorporación del elemento histórico, antes de iniciar la descripción de la banca en China. Partiendo de la (2.2.) historia del sistema bancario se pretende entender la conformación actual. Tendremos que el sistema bancario moderno en China atravesó por tres etapas que moldearían la estructura de los participantes y reguladores hasta llegar al sistema actual, que sigue reformándose.

En un siguiente apartado se retoman los (2.3.) principales agentes de la banca en China. Por un lado se analiza a la (2.3.1.) Comisión de Regulación Bancaria de China, uno de los agentes reguladores (el Banco Popular de China será analizado a mayor profundidad en el Capítulo 3) y por otro lado se estudiará: primero, los (2.3.2.) Grandes bancos comerciales estatales, instituciones bancarias de propiedad estatal cuyas actividades de banca privada y corporativa se dan en forma de crédito que apoyan la política estatal con el financiamiento a las Empresas de Propiedad Estatal, que persiguen los objetivos de mediano y largo plazo de la política económica.

En segundo lugar se analizan la (2.3.3.) Banca de desarrollo, que no captan ahorro y que tienen como objetivo el otorgar crédito a sectores clave de la economía China. En tercer lugar, los (2.3.4.) Bancos Extranjeros cuya participación sigue siendo baja a pesar de que existen menos barreras a la entrada, luego de la entrada de China en la OMC. En cuarto lugar, se analizan las (2.3.5.) Instituciones financieras rurales, que han sufrido grandes cambios en el afán de mejorar la oferta de crédito que permita una mayor actividad agrícola. Y por último, (2.3.6.) la Banca comercial con participación accionaria, que son instituciones que engloban a los bancos comerciales en regiones urbanas y rurales que tienen participación del sector público en su capital social. Dichos bancos han mostrado un importante dinamismo y han aumentado su participación dentro del sistema bancario en años recientes.

Entendiendo el porqué del estado actual y sus participantes, se describen la (2.4.) estructura de la banca en China en la actualidad, sus (2.4.1.) agentes participantes en el escenario que sigue reformándose. Dado que los participantes de la banca en China no están en las mismas condiciones en cuanto a recursos, entonces se analiza (2.4.2.) la proporción de las instituciones financieras en los activos totales de la banca y se

identificará la existencia de una gran concentración de los activos en pocas entidades financieras, es decir el Estado.

Además, se analiza de manera breve (2.4.3.) la morosidad en el sistema bancario para descartar o no, la existencia de riesgos en el corto o en el largo plazo de las instituciones financieras en China, así como los retos a los que estas tendrán que hacer y (2.4.4.) el mercado negro de crédito, que dada las restricciones que existen para la oferta crediticia, han surgido nuevas formas de crédito que están fuera de los balances bancarios, que financian actividades con mayor riesgo con el uso de innovación financiera y que supone un riesgo para el sistema bancario en su conjunto.

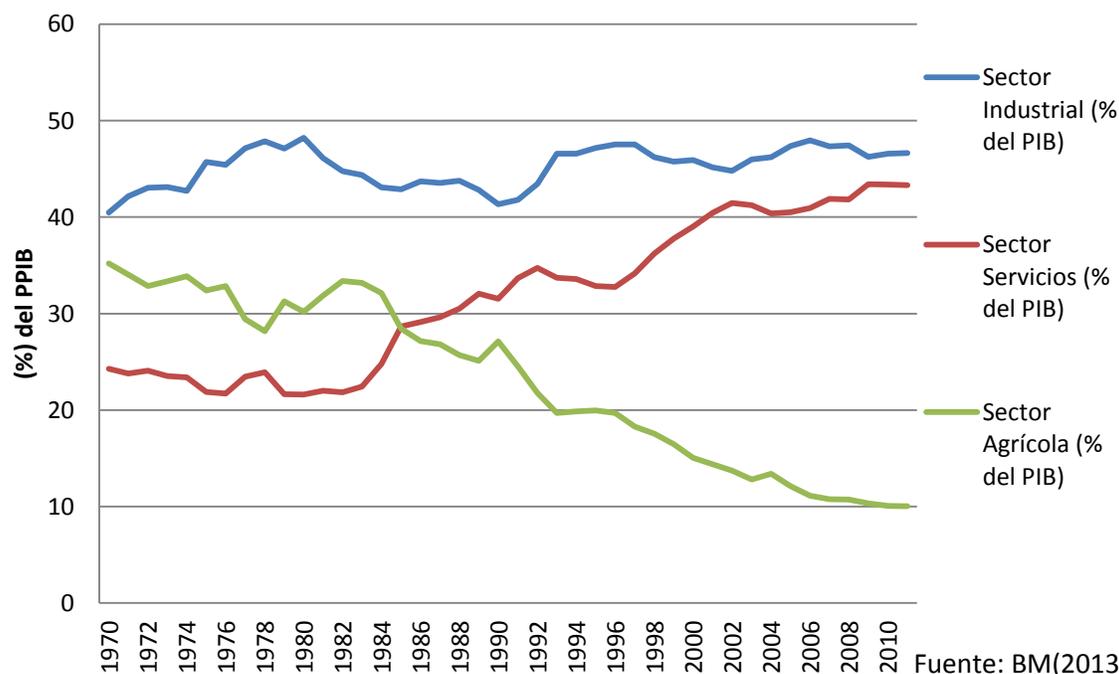
Finalmente, encontraremos las (2.5) Conclusiones preliminares, que integrará la visión expuesta en los apartados anteriores.

2.1. Importancia del sistema bancario chino

Arturo Oropeza (2012: 7) cita a Deng Xiaoping respecto a las reformas emprendidas: “todas nuestras reformas están alineadas a un solo objetivo, que es el remover los obstáculos que limitan o inhiben el desarrollo de las fuerzas productivas”, posteriormente el 15vo Congreso del Partido Comunista definiría al modelo de desarrollo que seguiría China como “construir una economía socialista con características Chinas implica desarrollar una economía de mercado bajo las condiciones del socialismo que emancipe y desarrolle las fuerzas productivas...manteniendo e implementando una estructura económica básica tal que el mercado siga desempeñando su función de posicionar los recursos bajo el control del Estado...permitiendo a cierta gente y ciertas áreas ser prósperas al principio para que ayuden a los otros a alcanzar su prosperidad gradualmente” (en Oropeza 2012: 8).

Dentro de las reformas que llegaron en 1978, vino la modernización del sector industrial y una mayor participación de este en la actividad económica. Una de las medidas fue la creación de las zonas económicas especiales que se beneficiaban de una mano de obra barata proveniente del interior de país con una menor intervención estatal, el financiamiento otorgado por la banca estatal de sectores clave de la industria que permitieron la reconversión total de esta actividad (Napoleoni 2012: 7, Oropeza 2012: 15).

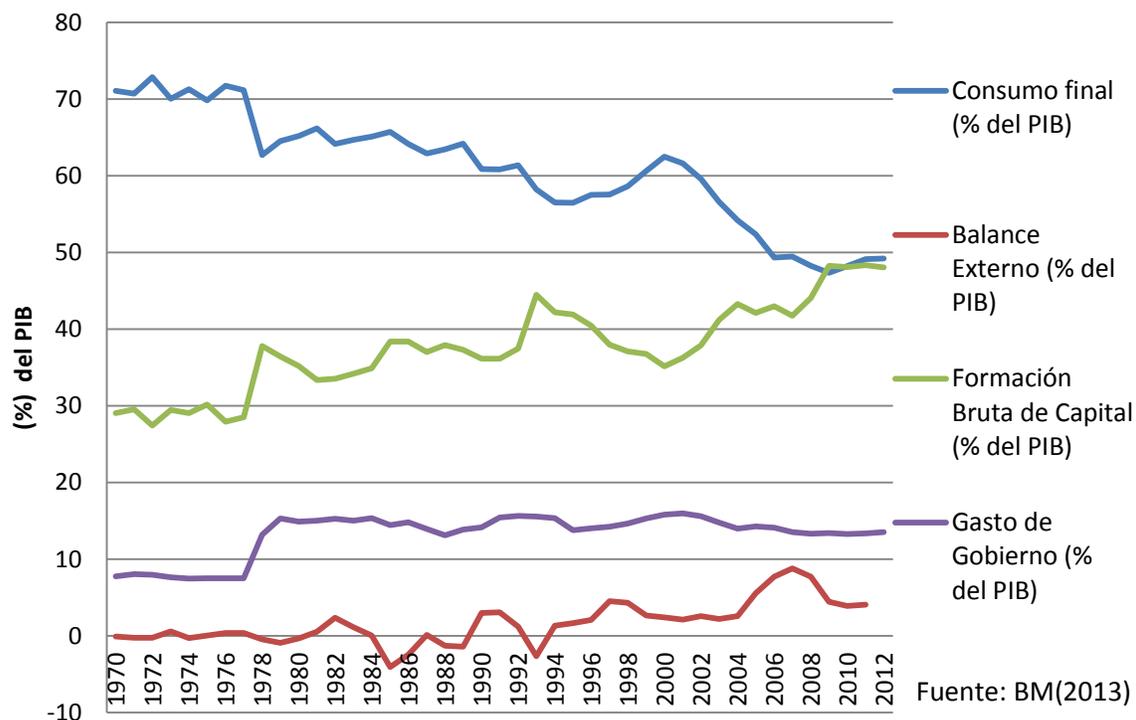
Gráfico 2: Composición sectorial del PIB en China 1970-2011 (% del PIB)



La economía China hasta 2011 estuvo compuesta por un fuerte sector industrial y un sector terciario en auge. Observando el *Gráfico 2* vemos la tendencia de ambos sectores como proporción del PIB. Se observa que es hasta después de 1978 que el sector servicios comenzó a ganar participación hasta el 40% que ahora tiene, podemos ver que el sector industrial se ha mantenido entre el 40-50% como proporción del PIB.

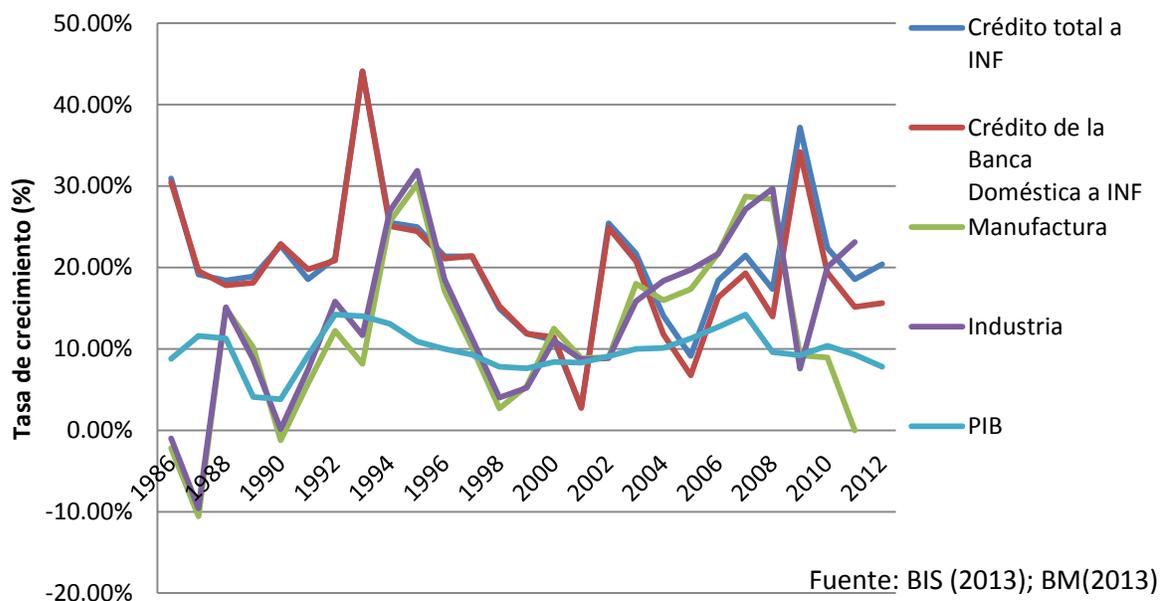
La composición de la demanda agregada en China de 1970 a 2012 ilustrada en el *Gráfico 3* nos muestra la tendencia decreciente del consumo final como porcentaje del PIB y una mayor proporción de la inversión en la generación de ingreso. Observamos que en fechas clave caracterizadas por reformas al sistema económico como 1978, 1992 y 2001; tenemos saltos de la formación bruta de capital o la inversión y caídas en la participación del consumo como proporción del PIB. Para 2012 tanto el consumo como la inversión son los motores de la economía China, sin embargo la tendencia decreciente del consumo y la mayor necesidad de inversión por parte de la economía China (inversión para reponer la depreciación de los activos totales) requieren de un sistema financiero capaz de otorgar el crédito necesario para ampliar la capacidad productiva, impulsar el consumo interno y frenar la desaceleración de la economía.

Gráfico 3: Demanda Agregada en China 1970-2012 (% del PIB)



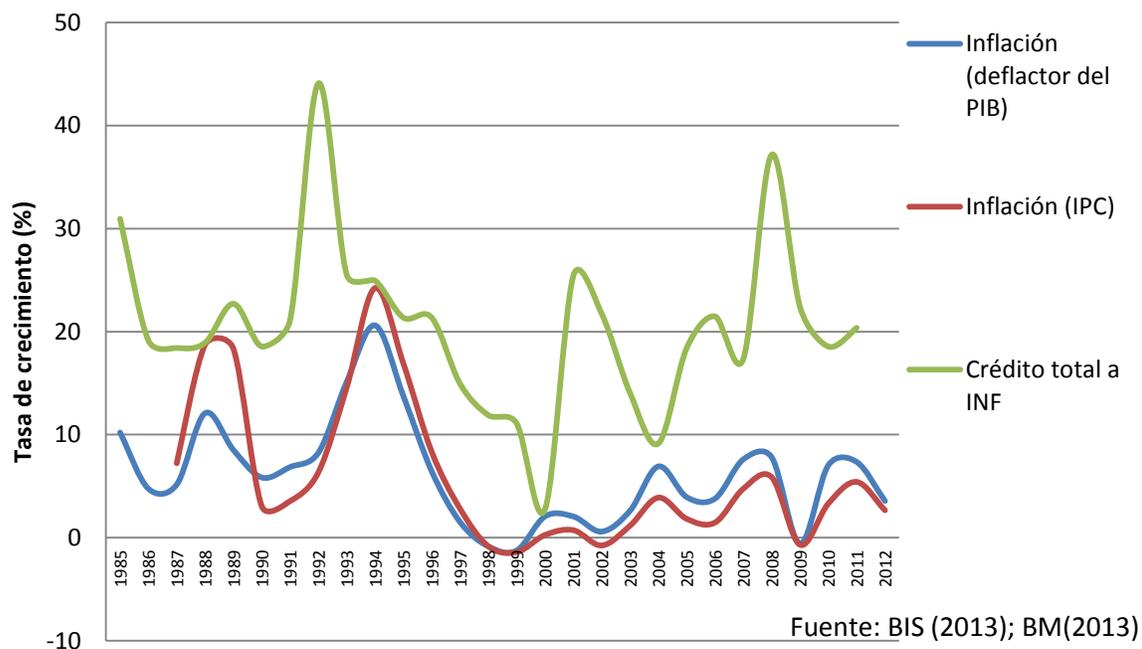
Para Arturo Oropeza (2012: 15) el sistema bancario chino jugó un papel fundamental en el proceso de industrialización China en tanto que financió la curva de aprendizaje de algunas industrias que ahora son clave en la generación de valor agregado al otorgar el crédito necesario. El *Gráfico 4* muestra la tasa de crecimiento del crédito total y del crédito total otorgado por la banca a Instituciones no financieras (INF), la industria, la manufactura y el PIB de China de 1986 a 2012. Observamos del periodo de 1986 a 1992 altas tasas de crecimiento del crédito y con algunos rezagos vemos como se acelera la tasa de crecimiento de la industria y manufactura. Posterior a la caída de la tasa de crecimiento del crédito tenemos una caída de las tasas de la industria e incluso del PIB. Esta relación la volvemos a ver durante la crisis económica en Asia y en 2009; en este último año, luego de la caída de la tasa de crecimiento de la industria, observamos una aceleración del crédito que trajo un rebote de la industria.

Gráfico 4: Tasa de crecimiento del crédito, industria, manufactura y PIB en China (1986-2012)

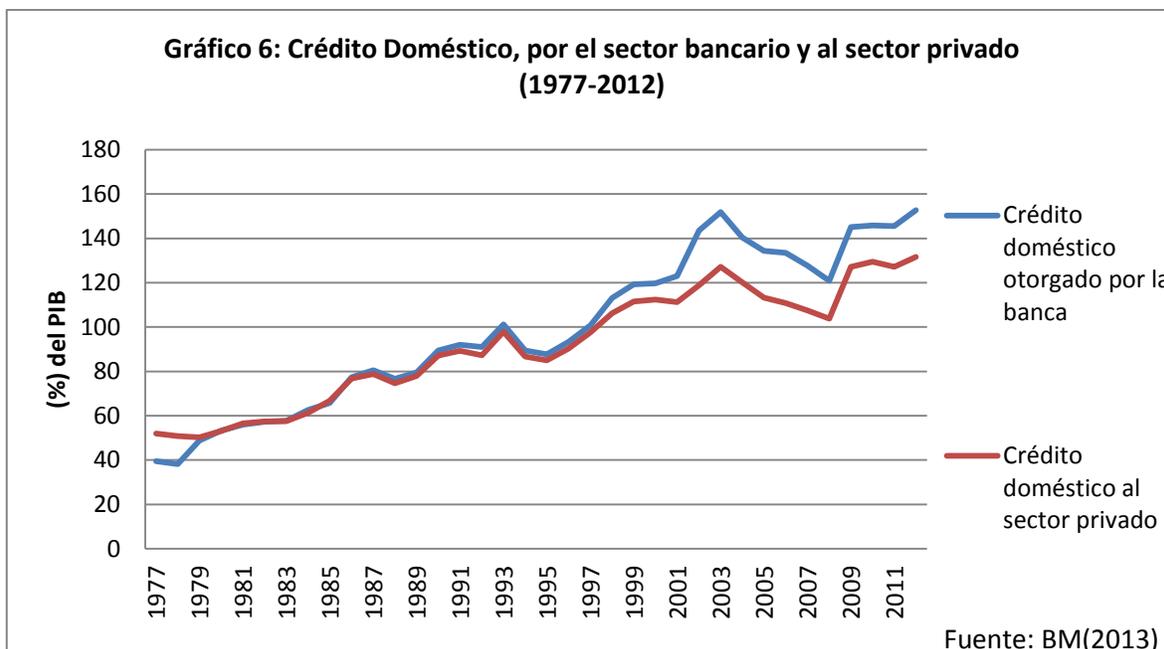


Si bien, como muestra el *Gráfico 5* el crédito y la inflación en China tiene una relación positiva, observamos esta relación era más fuerte a finales de la década de los ochenta y principios de los noventa. Posteriormente la relación crédito-inflación ya no es tan clara. El *Gráfico 5* coincide con los cambios institucionales que se estudiarán más adelante que dotaron al banco central de los instrumentos y autoridad necesaria para controlar la inflación, regular el crédito por parte de las instituciones bancarias; todo esto en consonancia con las reformas emprendidas en 1978, 1992 que incorporaban el actuar de la banca central al conjunto de instituciones que buscaría alcanzar metas y objetivos económicos.

Gráfico 5: Crédito e Inflación en China (1985-2012)



El Gráfico 6 muestra el crédito doméstico otorgado por la banca y el crédito otorgado al sector privado como proporción del PIB de 1977 a 2012. Se observa la tendencia creciente y la enorme proporción del crédito en la economía China. Entendemos entonces el importante papel del crédito en la economía China. Observaremos que el sistema financiero Chino es un sistema basado en el mercado de crédito, es decir, es la banca la encargada de proveer el financiamiento a los agentes económicos para la concreción de proyectos en la actividad económica.



Viendo la importancia del crédito en la economía China, su relación con variables reales ahora es importante saber quiénes son los agentes oferentes del crédito. Es el Estado Chino, el principal agente en el sistema bancario en China (véase *Cuadro 1*). Dicha constitución modifica el comportamiento de los agentes, la asignación de recursos, el funcionamiento y aplicación de política pública.

El *Cuadro 1* muestra un estimado de la participación del sector público²⁰ en el sistema bancario chino en 2012. En términos porcentuales, la participación del sector público asciende al 86.89% mientras que el restante 13.11% corresponde a privados. Es importante señalar que hablar del “sector público”, involucra la participación tanto del gobierno central, gobiernos locales y municipales; así como instituciones y empresas públicas en el capital accionario de las instituciones bancarias. Observamos entonces que 21 instituciones financieras en manos del sector público representan el 73.35% de los activos de la banca. Si a estas 21 instituciones agregamos la estimación de la participación pública en los bancos y cooperativas rurales, que de acuerdo a la información financiera encontrada tienen una participación entre el 60 y 70 por ciento en el capital accionario.

²⁰ En lo referente al término “sector público”. Este concepto engloba no sólo la participación del gobierno central dentro del capital de las instituciones financieras. Sino que consideramos además, los gobiernos locales y municipales; las empresas de propiedad estatal y otras instituciones gubernamentales que tienen también una participación. Al respecto, Enrique Dussel Peters (2013: 173) considera “el sector público de China, en su complejidad a nivel de gobierno central, provincias, ciudades y municipios, ha buscado con un alto grado de coherencia una estrategia nacional en el corto, mediano y largo plazo en múltiples rubros”. Lo que engloba un diverso número de participantes que englobamos como “sector público” cuyos fines tienen el común denominador de seguir una estrategia y objetivos afines.

Tenemos que el sector público en China en 2012 tuvo un peso del 86.89% en el total de activos.

| Cuadro 1: Estimación de la participación del sector público en el sistema bancario chino (2012) | | | | |
|---|---|---|---|-------------------------|
| | | Valor de los activos (100 Millones de RMB) | Participación en activos del sistema bancario (%) | Número de instituciones |
| Total sistema bancario | | 1,336,050 | 100% | 3,747 |
| Total del sector público | | 1,160,930 | 86.89% | 21 |
| Sector Público | Bancos de Desarrollo | 112,174 | 8.40% | 3 |
| | Grandes Bancos Comerciales Estatales | 600,401 | 44.94% | 5 |
| | Bancos Comerciales de Propiedad Estatal | 235,271 | 17.61% | 12 |
| | Banco de Ahorro Postal | 32,000 | 2.40% | 1 |
| | Bancos y Cooperativas Rurales y Urbanas/1 | 181,084 | 13.55% | -- |
| Total del sector privado | | 175,121 | 13.11% | 1,172 |
| Sector Privado | Instituciones Financieras No-Bancarias | 32,299 | 2.42% | 266 |
| | Bancos Extranjeros | 23,804 | 1.78% | 42 |
| | Nuevo tipo de instituciones financieras rurales | 21,511 | 1.61% | 864 |
| | Bancos y Cooperativas Rurales y Urbanas/1 | 97,507 | 7.30% | -- |

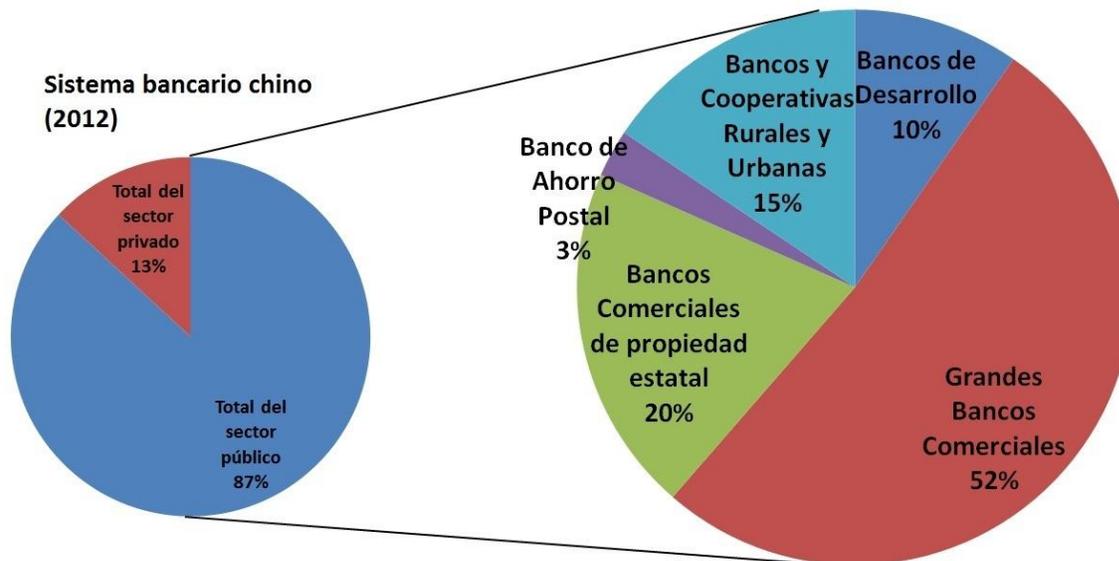
Nota 1: Los bancos y cooperativas rurales y urbanas son instituciones financieras con participación mixta. Dónde, de acuerdo a la información financiera encontrada: en general gobiernos municipales, locales y el gobierno central mantienen una participación mayoritaria que va del 60 al 70 por ciento de las acciones. A través de instituciones, compañías, gobiernos y diversas figuras que forman parte del capital accionario de estas instituciones financieras. La estimación se realizó ponderando el total de activos de este tipo de instituciones por 65% para encontrar un valor para la participación del sector público y el restante es la participación del sector privado. Esta estimación se realizó por la imposibilidad de encontrar la información financiera de las 2554 instituciones de este tipo.

Fuente: Elaboración propia con base en CCRB (2012)

Expresado de diferente manera, el *Gráfico 7* nos permite ver el papel que tiene el sector público en el sistema bancario. Por un lado tenemos los grandes bancos comerciales (44.94% del total de activos bancarios) cuyo tamaño implica una regulación especial por parte de las autoridades a cargo de vigilar la banca en China. Después tenemos los bancos de desarrollo (8.4%) que están enfocados al financiamiento de sectores clave de la economía, mientras que los bancos comerciales de propiedad estatal (17.61%) son instituciones financieras propiedad de gobiernos locales y municipales. A través de instituciones, compañías y de las mismas administraciones públicas, se crearon estas instituciones bancarias a finales de los noventa y principios de la siguiente década, con el fin de apoyar proyectos de inversión, facilitar el crédito y mejorar la profundización de la banca. Por otro lado tenemos el Banco de Ahorro Postal (2.40%) cuyo funcionamiento y servicios son similares a los bancos comerciales de propiedad estatal, y por último los bancos y cooperativas rurales y urbanas (13.55%) son también instituciones financieras

con capital accionario mixto, con fuerte presencia del sector público-especialmente de gobiernos locales y municipales- en su capital.

Gráfico 7: Estimación de la participación del sector público en el sistema bancario chino (2012)



Fuente: Elaboración propia con base en CCRB (2012)

2.2. Historia del sistema bancario chino

Luego de la fundación de la República Popular China el 1 de Octubre de 1949 por Mao Zedong. Las empresas, los bancos y otras instituciones fueron nacionalizadas. Posteriormente y hasta 1978, el sistema financiero chino se constituyó por un único banco que funcionaba como banco central y banco comercial, supervisado por el Ministerio de Finanzas y propiedad del gobierno central. Este banco era el Banco Popular de China (BPC), que controlaba el financiamiento hacia el sector productivo con un “plan de manejo de efectivo” y con la asignación de créditos. El BPC supervisaba el financiamiento hacia el consumo y hacía transferencias en efectivo hacia sus sucursales, quienes se encargaban de transferir los recursos a las unidades económicas en las provincias. Otros operadores del sistema financiero chino eran el Banco de China (BOC), especializándose en las transacciones en divisas extranjeras; el Banco Popular de Construcción de China que se formaría en 1954 con el objetivo de dirigir recursos hacia inversiones de capital fijo en la industria manufacturera (Anguiano 2011: 4-5). Será hasta la 3ª sesión plenaria del 11º comité central del Partido Comunista que el líder Deng Xiaoping anunciaría una serie de reformas a la estructura del sistema financiero. Por un lado el BPC se separaría del Ministerio de Finanzas, convirtiéndose en un órgano autónomo, supervisor del sistema

bancario y cuatro bancos de propiedad estatal tomarían las funciones de banca comercial del BPC (Anguiano 2011: 4-5; Cousin 2011: 4).

Violaine Cousin (2011: 5-6), divide en tres fases el proceso de reforma del sistema bancario:

1. Primera fase, del periodo 1978 a 1993, el sistema bancario chino se transformó de un sistema centralizado a uno de dos niveles con la aparición de los cuatro bancos independientes, propiedad del gobierno-bajo la tutela y dirección del Ministerio de Finanzas y el Consejo de Estado- (*ibid*: 4). Es en este periodo que se comenzó la apertura del sistema bancario chino, cuando el gobierno permitió a los cuatro bancos especializados la captación de ahorro, la dirección de la industria bancaria y transacciones comerciales que tenía el BPC (Anguiano 2011: 5; Investopedia 2011). Estos cuatro bancos eran: el Banco Comercial e Industrial de China (BCIC), el Banco de Construcción de China (BCC), el Banco de China (BC) y el Banco de Agricultura de China (BAC).

Es hasta 1984 que el sistema bancario se conformará de dos partes: banca central y banca comercial. Ya que es en este mismo año que el BPC adquirirá su carácter de banco central (Anguiano 2011: 5).

2. Segunda fase, entre 1994 y 2000. Se buscó una mayor independencia de las operaciones bancarias con la construcción del marco jurídico e institucional de la banca en China con la promulgación de la 'Ley de Banca Comercial' y la 'Ley del Banco Popular de China'. Además, se promulgó el marco institucional necesario para la operación de los Bancos Comerciales de Propiedad Pública (BCPP) y de Compañías de Administración de Activos (Cousin 2011: 5). Aparte, se crearon tres bancos más para impulsar sectores estratégicos a través del crédito: el Banco de Desarrollo Agrícola de China (BDAC), el Banco de Desarrollo de China (BDC) y el Banco de Exportación-Importación de China (BEIC). Dentro de su importancia en el desarrollo del sistema bancario chino está el conducir las Ofertas Públicas Iniciales (OPI) que han permitido la profundización del mercado de valores al trasladar ahorro de los compradores de acciones a las empresas (Investopedia 2011).

El *Cuadro 2* muestra el número de sucursales bancarias de 1995 a 2000. Se puede observar que en 1995 sólo existían siete instituciones bancarias en China: el BPC que fungía como un intermediario más, la Compañía Popular de Seguros de China y los ahora grandes bancos comerciales de propiedad estatal. En los años siguientes encontramos una disminución del número de sucursales bancarias en China y la aparición de nuevas instituciones bancarias entre ellas, los ahora bancos públicos o

de desarrollo como el Banco de Desarrollo de Agricultura de China (BDAC), el Banco de Desarrollo de China (BDC) y el Banco de Exportación-Importación de China (BEIC).

| Cuadro 2: Número de sucursales de los bancos integrantes del sistema bancario en China (1995-2000) | | | | | | |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
| Total de sucursales | 165,650 | 168,101 | 171,601 | 115,912 | 112,141 | 130,170 |
| Banco Popular de China | 2,438 | 2,448 | 2,440 | 2,290 | 2,551 | 2,222 |
| Banco Comercial e Industrial de China | 38,583 | 38,219 | 41,990 | 4,345 | 4,133 | 31,673 |
| Banco de Agricultura de China | 67,092 | 65,870 | 63,676 | 58,466 | 46,539 | 50,546 |
| Banco de China | 13,637 | 13,863 | 15,251 | 15,227 | 14,355 | 12,925 |
| Banco de Construcción China | 35,895 | 35,117 | 32,787 | 30,469 | 27,886 | 25,763 |
| Banco de Comunicaciones | 2,497 | 2,710 | 2,788 | 2,864 | 2,756 | 2,881 |
| Banco de Desarrollo de Agricultura de China | -- | 1,836 | 2,241 | 2,239 | 2,239 | 2,241 |
| Banco de Exportación-Importación de China | -- | -- | -- | 12 | 1 | 1 |
| Banco de Desarrollo de China | -- | -- | -- | -- | 30 | 30 |
| Compañía Popular de Seguros de China | 5,508 | 8,038 | 7,960 | -- | -- | -- |
| Otros (11 bancos) | -- | -- | -- | -- | 11,494 | 1,888 |
| Fuente: Elaboración propia con base en BNEC (1996; 1997; 1998; 1999; 2000) | | | | | | |

Sector Público

3. Tercera fase, con la entrada de China en la Organización Mundial de Comercio (OMC) en 2001, se aceleraron y profundizaron el sistema bancario y sus prácticas. Ejemplo de ello lo tenemos en la aparición de nuevos participantes, que ha llevado a los reguladores a la promulgación de nuevos marcos institucionales (Cousin 2011: 5), el sistema bancario chino observaremos está compuesto de instituciones que captan ahorro e instituciones no bancarias. Actualmente, de acuerdo a la medición llevada a cabo por The Banker (2013) con base en el capital Tier-1²¹ de los bancos los cuatro grandes bancos comerciales chinos están entre los diez bancos más grandes del mundo: el BCIC es el banco más capitalizado del mundo (pasó de 20 billones de dólares en 2000 a 161 billones en 2012), el BCC es el quinto, el BC el noveno y el BAC el décimo (The Economist 2013: 53). Juntos, emplearon a más de un millón y medio de personas en 2012 (CCRB 2012: 174).

En el *Cuadro 3* observamos la estructura de la banca en China de 2006 a 2012. Comparando con el *Cuadro 2* encontraremos que para 2006 el número de

²¹ Capital Tier 1: Se compone de un capital básico, que consiste principalmente en las acciones ordinarias y de las reservas declaradas (o utilidades retenidas), pero también puede incluir las acciones preferenciales no-acumulativas no-redimibles (BIP 1998: 3-4).

instituciones financieras en el sistema bancario chino ha pasado de tener sólo siete instituciones en 1995 a contar con 19,797 instituciones en 2006 y posteriormente ese número decrecería hasta tener a finales de 2012 un total de 3,747 entidades financieras.

| Cuadro 3. Número de instituciones en el Sistema Bancario Chino (2006-2012) | | | | | | | |
|---|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| Total de Instituciones Bancarias | 19,797 | 8,877 | 5,634 | 3,857 | 3,769 | 3,800 | 3,747 |
| Bancos de política pública y desarrollo | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Grandes bancos comerciales estatales | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| Bancos Comerciales por Acciones | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| Bancos Comerciales Urbanos | 113 | 124 | 136 | 143 | 147 | 144 | 144 |
| Bancos Comerciales Rurales | 13 | -- | 22 | 43 | 85 | 212 | 337 |
| Cooperativas Bancarias Rurales | 80 | -- | 163 | 196 | 223 | 190 | 147 |
| Cooperativas Urbanas de Crédito | 78 | 42 | 22 | 11 | 0 | 0 | 0 |
| Cooperativas Rurales de Crédito | 19,348 | 8,509 | 4,965 | 3,056 | 2,646 | 2,265 | 1,927 |
| Instituciones Financieras No-Bancarias y otro tipo de instituciones financieras | 131 | 149 | 275 | 351 | 608 | 929 | 1,130 |
| Bancos Extranjeros | 14 | 29 | 32 | 37 | 40 | 40 | 42 |
| Fuente: CCRB (2006-2012). | | | | | | | |

Cousin (2011: 14-15) identifica las principales características del sistema bancario chino: alta concentración pero con ciertos rasgos competitivos en algunas áreas; hay una falta de regulación en los niveles de regulación central y local; los bancos están regulados con un enfoque muy práctico; el régimen de bancarrotas no es favorable a las instituciones bancarias y no existe un mecanismo de resolución; si bien existe un seguro por depósito, éste sigue siendo implícito y no ha sido institucionalizado; la liberalización financiera lleva un ritmo muy lento; no hay experiencia en la banca comercial sobre ‘mejores prácticas bancarias’; y aunque ha cambiado la propiedad en el sistema bancario, el gobierno sigue teniendo una presencia muy fuerte.

De acuerdo con Hu Zulu. (2005: 1) “La fragilidad del sistema bancario es la preocupación a largo plazo de la ajetreada economía China y la más grande amenaza a la macroeconomía China, la estabilidad financiera y el crecimiento a largo plazo”. De ahí la importancia de una reforma al sistema bancario.

| Cuadro 4: Activos de las Instituciones Bancarias de China, como porcentaje del PIB (%) | | | | | | | | | | |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| TOTAL Instituciones Bancarias | 203.60% | 197.60% | 202.60% | 203.20% | 199.80% | 201.10% | 233.20% | 237.40% | 239.60% | 257.30% |
| Estimación del TOTAL Sector público | 182.81% | 177.61% | 181.93% | 182.71% | 179.57% | 180.50% | 210.13% | 211.67% | 212.60% | 223.56% |
| Bancos de desarrollo | 15.60% | 15.10% | 15.80% | 16.10% | 16.10% | 18.00% | 20.40% | 19.10% | 19.70% | 21.60% |
| Grandes bancos comerciales estatales | 118.20% | 112.50% | 113.60% | 112.00% | 107.20% | 103.70% | 119.70% | 116.80% | 113.40% | 115.60% |
| Bancos Comerciales por Acciones-estatales | 21.80% | 22.80% | 24.10% | 25.20% | 27.40% | 28.10% | 34.70% | 37.10% | 38.90% | 45.30% |
| Bancos Comerciales Urbanos | 10.80% | 10.70% | 11.00% | 12.00% | 12.60% | 13.20% | 16.70% | 19.60% | 21.10% | 23.80% |
| Bancos Comerciales Rurales | 0.30% | 0.40% | 1.60% | 2.30% | 2.30% | 3.00% | 5.50% | 6.90% | 9.00% | 12.10% |
| Cooperativas Bancarias Rurales | -- | -- | 1.50% | 2.60% | 2.40% | 3.20% | 3.80% | 3.70% | 3.00% | 2.50% |
| Cooperativas Urbanas de Crédito | 1.10% | 1.10% | 1.10% | 0.80% | 0.50% | 0.30% | 0.10% | 0.00% | 0.00% | -- |
| Cooperativas Rurales de Crédito | 19.50% | 19.20% | 17.00% | 16.00% | 16.30% | 16.60% | 16.10% | 15.90% | 15.20% | 15.30% |
| Instituciones Financieras No-Bancarias | 6.70% | 5.50% | 5.50% | 4.90% | 3.70% | 3.80% | 4.50% | 5.20% | 5.50% | 6.20% |
| Bancos Extranjeros | 3.10% | 3.60% | 3.90% | 4.30% | 4.70% | 4.30% | 4.00% | 4.30% | 4.60% | 4.60% |
| Nuevos tipos de instituciones Financieras Rurales y Banco de Ahorro Postal | 6.60% | 6.80% | 7.50% | 7.50% | 6.70% | 7.10% | 7.90% | 8.70% | 9.20% | 10.30% |
| Fuente: CRBC (2003-2012) y BNEC (2003-2012) | | | | | | | | | | |

En el *Cuadro 4* observamos los activos de la banca como porcentaje del PIB de 2003 a 2012. Para el último año, estos activos son el doble del total del PIB. Si bien se había mantenido la proporción en el umbral del 200%, a partir de 2009 la proporción se elevaría hasta el 257% a finales de 2012. También observamos la estimación²² del total del sector público en los activos de la banca. Los activos del sector público como porcentaje del PIB han crecido en la misma medida que el total. Lo que implica que la participación del sector

²² Esta estimación fue realizada como se indica en la "Nota 1" del *Cuadro 1*.

privado no ha crecido en este periodo de manera importante. Basta observar los activos en términos de PIB de la banca extranjera, cuyo crecimiento ha sido muy bajo.

Es importante notar que los activos de la banca comercial estatal y de la banca de desarrollo han mantenido su proporción en términos de PIB, pero la Banca Comercial por Acciones pasó de un 21.8% en 2003 a 45.3% en 2012. Esto como consecuencia de un mayor número de bancos propiedad de gobiernos estatales y municipales. Igualmente los Bancos Comerciales Urbanos pasaron de 10.8% a 23.8% en el mismo periodo. La Banca Extranjera, aunque ha aumentado en número de participantes (de 14 a 42 bancos extranjeros, *ver Cuadro 3*), sus activos como porcentaje del PIB sólo varió en el mismo periodo en 1.5%.

El sistema bancario chino se ha venido transformando en las últimas dos décadas de un sistema centralizado con pocos bancos a uno con más participantes y poco a poco más competitivo. En el primero, el gobierno fungía como dueño y regulador del crédito; y en el segundo con una mayor gama de bancos que han aumentado la oferta de servicios financieros (Martin 2012). Actualmente solo algunos bancos son totalmente propiedad del gobierno (aunque en la mayoría de las instituciones bancarias, el sector público sigue siendo el accionista mayoritario *ver Cuadro 1*), ya que la mayoría de las entidades bancarias fueron convertidas en entidades mixtas. Incluso China ahora posee cinco de los bancos más grandes del mundo (Turner et al 2012: 53). Tenemos entonces que los grandes bancos comerciales, a pesar de tener acciones en la bolsa de Hong Kong y Shanghai, es el Estado quien sigue siendo el accionista mayoritario y por tanto, el que concentra y controla el crédito. Dice The Economist (2013: 53): “Los grandes cuatro-refiriéndose a los grandes bancos comerciales-son dirigidos por grandes figuras de la jerarquía Comunista, con directivos que fácilmente se mueven entre puestos en bancos y agencias. Wang Zhanghang, director del BCC, previamente integraba la junta de gobierno del BPC...Xiao Gang, director de la Comisión China de Regulación de Commodities (CCRC) fue también director del BC”.

2.3. Principales agentes del sistema bancario

A continuación, se analizarán los principales agentes del sistema bancario en China. Primero tenemos a la (2.3.1.) Comisión China de Regulación Bancaria, que es uno de los agentes reguladores del sistema bancario junto con el Banco Popular de China (que será analizado en el Capítulo 3). Posteriormente se analiza a los (2.3.2.) Grandes bancos comerciales estatales, entidades financieras de propiedad estatal y que actualmente son las instituciones que concentran el mayor número de activos en China, después tenemos a los (2.3.3.) Bancos de desarrollo, que son los encargados directos de ejecutar la política crediticia al otorgar créditos a sectores clave de la economía, después los (2.3.4.) Bancos

Extranjeros que han encontrado barreras limitantes al mercado bancario chino. Las (2.3.5.) Instituciones Financieras Rurales y su papel como oferentes del crédito en el sector agrícola y los (2.3.6.) Bancos Comerciales con participación accionaria. Observaremos que esta clasificación es la más difícil de medir por la inexistencia de estadísticas. Sin embargo, los gobiernos locales y municipales, instituciones y organizaciones del espectro público son participantes en el capital accionario de estas entidades.

2.3.1. Comisión China de Regulación Bancaria (CCRB)

Es la Comisión China de Regulación Bancaria (CCRB) la encargada del marco institucional en el que se desenvolverán los bancos en China; establecida en Marzo de 2003 por el Consejo de Estado como un paso más para dotar de independencia al banco central y mejorar la eficiencia de la regulación (Cousin 2011: 22). La CCRB aplicará pruebas y revisará la situación financiera de las entidades bancarias, además publicará la información estadística del sistema bancario y resolverá problemas de liquidez de las instituciones financieras monetarias (Investopedia 2011). Luego de la publicación de la 'Ley de Supervisión y Regulación Bancaria' en 2006, la CCRB adoptó mayores funciones para la regulación del sistema bancario. Sin embargo, la CCRB sigue institucionalmente enfocada en reducir la brecha entre las prácticas bancarias internacionales y las chinas; con una progresiva apertura y liberalización de la banca en China con la supervisión de la calidad de los créditos, el manejo del riesgo, niveles de capitalización, gobierno corporativo para mejorar la intermediación financiera (Cousin 2011: 23).

Las principales funciones de la CCRB (2013) son:

- a. Formular reglas y regulaciones para la supervisión de las instituciones bancarias;
- b. Autorizar el establecimiento, cambios, terminación y alcance de negocios de las instituciones bancarias;
- c. Llevar a cabo examen *in situ* y de vigilancia fuera de las instalaciones de las instituciones bancarias, y tomar acciones contra los comportamientos de rompimiento reglas;
- d. Realizar pruebas de aptitud e idoneidad en el personal directivo de nivel superior de las instituciones bancarias;
- e. Compilar y publicar estadísticas e informes de la industria bancaria en general, de conformidad con los reglamentos;
- f. Proporcionar propuestas sobre la resolución de problemas de las entidades de depósito, en consulta con las autoridades reguladoras pertinentes;

- g. Responsable de la administración de los consejos de supervisión de las principales instituciones bancarias de propiedad del Estado, y otras funciones que le delegue el Consejo de Estado;

Estas funciones otorgadas a la CCRB por parte del consejo de Estado, tienen como fin el cumplir una serie de objetivos (CCRB 2013):

- a. Llevar a cabo la supervisión consolidada de evaluar, controlar y mitigar los riesgos globales de cada institución bancaria como una entidad jurídica;
- b. Mantenerse enfocado en la supervisión de los riesgos y la mejora de los procesos y métodos de supervisión;
- c. Instar a los bancos a mantenerse en marcha y conservar un sistema de control interno;
- d. Aumentar la transparencia de supervisión de acuerdo con las normas y prácticas internacionales

Para mejorar la supervisión la CCRB está dividida en seis departamentos operativos que están a cargo de supervisar los diferentes tipos de bancos que hay en el sistema chino. Por un lado tienen un departamento para la supervisión de los (1) bancos comerciales de propiedad estatal, (2) bancos comerciales por acciones e instituciones bancarias urbanas, (3) bancos extranjeros, (4) instituciones financieras rurales, (5) instituciones financieras no bancarias y (6) compañías de administración de activos, bancos de desarrollo y el banco de ahorros postales (CCRB 2013/b).

De acuerdo a Shih (2005: 3) y Cousin (2011: 23); la especialización de la CCRB de acuerdo al tipo de instituciones financieras ha mejorado el ritmo en que avanzan las reformas, ya que la concentración de la CCRB en la calidad de los activos, administración de riesgo y aspectos técnicos de las instituciones bancarias ha mejorado el estado del sistema bancario chino.

2.3.2. Grandes bancos comerciales estatales

Los grandes bancos comerciales estatales, que en 2012 representaron el 44.93% (*ver Cuadro 12*) de los activos totales del sistema bancario chino son: el Banco de China (BC), el Banco de Construcción China (BCC), el Banco Comercial e Industrial de China (BCIC), el Banco de Agricultura de China (BAC) y el Banco de Comunicaciones (BCOM). Si bien, estos cinco bancos han perdido peso en la banca china por el aumento de los bancos por acciones; siguen siendo los grandes acaparadores del mercado, líderes en innovación y capacidad de intermediación financiera.

Históricamente, estos grandes bancos comerciales son resultado de la transformación del sistema bancario chino; se pasó de un país con un solo banco (BPC) a departamentos especializados en ciertas ramas de la actividad económica. Esto explica el nombre de estos cuatro bancos. En la actualidad, a pesar del largo proceso que han vivido en busca de volverse bancos comerciales, siguen siendo importantes agentes gubernamentales para la aplicación de política económica (Cousin 2011: 111). Esto por la alta participación del Estado en el capital accionario (estos bancos cotizan en la bolsa de Hong Kong y Shanghai) y la dirección del crédito a las Empresas de Propiedad Estatal (EPE), dañando así su independencia financiera y comercial al tener que otorgar crédito a EPE que pueden no ser los proyectos más rentables, eficientes y sostenibles (ibid: 112).

Estos bancos se han transformado de ser departamentos especializados del BPC a ser grandes entidades por acciones y obtienen sus rendimientos al hacer negocios de banca corporativa²³, banca personal²⁴, operaciones de tesorería²⁵ y de otro tipo:

- a. El Banco Comercial e Industrial de China (BCIC) es actualmente el banco más grande del mundo en términos de capitalización. Fue establecido en 1984 como un banco comercial de propiedad estatal y es hasta 2005 que se convirtió en una compañía por acciones. Actualmente tiene presencia en 39 países y tiene más de cuatro millones de clientes en todo el mundo. En 2012, del total de sus créditos, el 23.8% financió proyectos manufactureros, el 19.4% de sus recursos fue a Transporte y el 12.1% a actividades comerciales (BCIC 2012: 40). El BCIC fue responsable del 11.8% de todos los préstamos corporativos en China, también prestó el 13.9% de todos los créditos personales (ibid: 40), para 2012 había entregado 390 millones de tarjetas de débito y 77 millones de tarjetas de crédito (ibid: 46). Sus principales actividades y fuente de rendimientos están en la banca corporativa y personal.

En el *Cuadro 5* observamos el monto de sus stocks de activos y pasivos, que han variado mucho desde 2002 y se han incrementado de manera exponencial hasta convertir al BCIC en el banco más grande del mundo en términos de activos y capital, por otra parte observamos como en 2002, el BC tenía mejores flujos de rendimientos- a pesar de que los ingresos de BCIC eran más altos- pero ya en 2012 los ingresos brutos

²³ Dentro de Banca Corporativa, se toma en cuenta el manejo de obligaciones y consolidación, préstamos corporativos, manejo de efectivo, sistema de pagos internacionales, negocios de finanzas internacionales, negocio de pensiones, financiamiento a pequeñas empresas, banca de inversión, entre otras (BC 2012: 39-42).

²⁴ Dentro de Banca Personal, se toman en cuenta negocios de depósitos personales, préstamos personales, manejo de ahorro, banca privada, tarjetas bancarias, entre otros (ibid: 42-46).

²⁵ Operaciones de tesorería u Operaciones de Mercados Financieros, con templa inversiones, trading, negocios con clientes, custodia de valores (ibid: 47-49).

y los netos del BCIC, son muy superiores a los del BC. En cuanto a morosidad, observamos que el porcentaje de los créditos con saldo pendiente se redujo drásticamente de 2002 que tenía 25.43% del total a 0.85% en 2012.

- b. El Banco de Agricultura de China (BAC) antes fue la Cooperativa Agrícola de Crédito, fundada en 1951; es hasta la década de 1970 que se convirtió en un banco especializado de propiedad estatal. Posteriormente se transformaría en banco comercial de control estatal, hasta 2009 fue cuando se le dotó al BAC de mayor independencia al permitírsele emitir acciones. En 2012 tuvo 461,100 empleados (BAC 2012: 2), con un total de 2.94 millones de clientes. El BAC también está enfocado a negocios de banca corporativa, banco agente en créditos sindicados, entre otras actividades (ibid: 55). También la banca privada es de relevancia para el BAC, que para finales de 2012 tenía 55 millones de tarjetas de débito y 3 millones de tarjetas de crédito (ibid: 57).

En el *Cuadro 5* observamos la estructura de los activos y pasivos del BAC en 2002 y 2012, observamos el aumento del stock de su hoja de balance y el aumento de los flujos de ingresos y rendimientos. El BAC tiene un muy aceptable ratio de liquidez de 38.36% cuando el requerimiento mínimo por parte del BPC es del 25%.

- c. El Banco de Construcción de China (BCC) con sede en Beijing, es un banco con una antigüedad de 60 años. Actualmente, disfruta de mayor independencia y cotiza en bolsa. Al final de 2012, BBC contaba con cerca de 350,000 empleados en 14,121 sucursales en China y fuera de ella (BCC 2012: 1-2). Para 2012, el 47.13% de sus ganancias fueron de operaciones de banca corporativa, el 30.3% de negocios con tesorería, 20.5% de banca personal y el restante 1.99% de otras actividades. Del crédito total, 20.56% ha ido a financiar proyectos de Infraestructura Pública, 17.23% a Carreteras Públicas, 11.42% a Energía Eléctrica, 7.26% Industria Petroquímica, 7.15% a Trenes, entre otros (ibid: 41).

En el *Cuadro 5* observamos el aumento de los activos del BCC que lo hacen el quinto banco más grande del mundo, con ingresos netos elevados, observamos que el ratio de liquidez es muy grande (56.73%), aunque el Ratio de Capital Requerido (RCR) es elevado los activos ponderados por el riesgo disminuyen el RCR. En cuanto a morosidad, al igual que con los demás bancos comerciales, ha decrecido de 15.17% a 0.99%.

- d. El Banco de Comunicaciones (BCOM) fue fundado en 1908. Posterior a 1949 se dividió en dos partes, una se convirtió en el ahora Mega International Commercial Bank en Taiwan y otra en China, se mantendría como BCOM. Al igual que los demás bancos comerciales de propiedad estatal, también cotiza parte de su capital en las bolsas de valores (BCOM 2013). BCOM ha tenido un aumento del 13.7% de sus clientes corporativos en 2012, al igual que aumento del 7.29% en comisiones y 9.72% en ganancias (BCOM 2012: 15). El BCOM es además el administrador más grande de pensiones en China, controlando más de 500 billones de RMB en fondos. Sus negocios de banca corporativa como de factoraje internacional y de importación hacen al BCOM uno de los más importantes en China. En cuanto a banca privada, en 2012 creció 10.8% sus clientes, al igual que el número de créditos y rendimientos 14.15%, en cuanto a tarjetas de crédito tienen 4.7 millones y de 2011 a 2012 creció 51% el consumo con tarjetas de crédito (ibid: 19-24).

En el *Cuadro 5* observamos que es el banco con la menor hoja de balance, sin embargo los flujos de ingresos y de rendimientos son elevados, y su capitalización también es elevada.

- e. El Banco de China (BC) fue formalmente establecido en 1912. De esta fecha hasta 1949 fungió como banco central, salvaguardando las reservas internacionales y fue una entidad especializada en actividades bancarias internacionales. Posterior a la fundación de la República Popular China y con la experiencia en el manejo de reservas le fue encomendado al BC la labor de manejar las reservas para apoyar las operaciones de comercio exterior. En 1994, el BC fue transformado en un banco comercial de propiedad estatal y en 2004 entró a cotizar a los mercados de valores. A finales de 2012, el BC empleó un total de 302,016 personas, de las cuales 279,899 son empleados en China (BC 2012: 20-30).

En el *Cuadro 5* observamos que el BC, noveno banco más capitalizado del mundo, ha tenido un cambio profundo en el monto de su flujo de ingreso (de 541 a 2,570 cien millones de RMB), de sus rendimientos netos y del stock de sus activos. También observamos una mejora en la posición del BC por un menor ratio de morosidad (de 22.59 a .95 del total de los créditos otorgados). En 2012, los flujos de rendimiento vinieron de sus negocios de Banca Corporativa que le representó el 55.70% de sus ingresos; sus negocios de banca personal le representaron el 32.20% de sus ingresos y por último sus operaciones de tesorería, el 12.01%.

| Cuadro 5: Información de los Grandes Bancos Comerciales en China (2002-2012) 100 Millones de RMB | | | | | | | | | | |
|--|--------|---------|----------|---------|--------|---------|--------|---------|-------|--------|
| | BAC | | BCC MRMB | | BC | | BCIC | | BCOM | |
| | 2002 | 2012 | 2002 | 2012 | 2002 | 2012 | 2002 | 2012 | 2002 | 2012 |
| Total de Activos | 29,766 | 132,443 | 30,832 | 139,728 | 35,939 | 126,806 | 47,768 | 175,422 | 9,504 | 52,734 |
| Total de Pasivos | 28,405 | 124,930 | 29,760 | 130,232 | 33,574 | 118,191 | 45,948 | 164,138 | 9,098 | 48,919 |
| Capital | 1,360 | 7,498 | 1,072 | 10,934 | 2,197 | 8,247 | 1,782 | 11,250 | 406 | 3,814 |
| Resultados Operativos | | | | | | | | | | |
| Ingreso por intereses | 109 | 3,419 | 307 | 3,532 | 541 | 2,570 | 449 | 4,178 | 1.7 | 1,201 |
| Ingreso Neto | 29 | 1,451 | 43 | 1,932 | 94 | 1,455 | 86 | 2,387 | 0.8 | 585 |
| Indicadores | | | | | | | | | | |
| Ratio de Liquidez (Estándar del regulador >=25) | -- | 38 | 25 | 57 | -- | 44 | -- | -- | -- | -- |
| Morosidad (% del total de crédito) | 0.3 | -- | 15.2 | 1.0 | 22.5 | 1.0 | 25.4 | 0.9 | -- | -- |
| Fuente: Elaboración propia con base en: BAC, BCC, BC, BCIC, BCOM (2002,2012) | | | | | | | | | | |

Dados los límites de requerimientos de reserva y baja tasa de interés, los bancos comerciales, tienen una barata fuente de financiamiento que les permite favorecer a la Empresas de Propiedad Estatal (EPE) y demás organismos gubernamentales. De ahí que el BCIC, BCC y BAC tuvieron en 2012 los mayores ingresos por intereses en todo el mundo, por arriba de Citigroup y JPMorgan Chase (The Economist 2013: 54).

El Cuadro 6 muestra los rendimientos de las instituciones bancarias en China de 2003 a 2012. Observamos que los rendimientos crecieron casi en 47 veces en este periodo, y los montos en valor monetario de las instituciones bancarias comerciales de propiedad estatal, de tener rendimientos negativos en 2003 a finales de 2012 tuvieron rendimientos de 7,545 millones de yuanes. El crecimiento exponencial de los rendimientos de estas instituciones bancarias, aclara el que cuatro de estos cinco bancos estén entre los diez bancos más grandes en términos de capital del mundo.

| Cuadro 6: Rendimientos luego de impuestos de las instituciones bancarias en China (2003-2012) millones de RMB | | | | | | | | | | |
|---|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| Instituciones Bancarias | 322.0 | 1,035.0 | 2,532.6 | 3,379.0 | 4,467.3 | 5,833.6 | 6,684.2 | 8,990.9 | 12,518.7 | 15,115.5 |
| Banca de Desarrollo | 104.5 | 130.9 | 274.1 | 311.0 | 489.3 | 229.8 | 352.5 | 415.2 | 536.7 | 736.3 |
| Grandes bancos comerciales estatales | -31.0 | 459.0 | 1,560.7 | 1,974.0 | 2,566.0 | 3,542.0 | 4,001.0 | 5,151.2 | 6,646.6 | 7,545.8 |
| Bancos Comerciales por Acciones estatales | 146.5 | 175.9 | 289.0 | 434.2 | 564.0 | 841.0 | 925.0 | 1,358.0 | 2,005.0 | 2,526.3 |
| Bancos Comerciales Urbanos | 54.2 | 87.4 | 120.7 | 180.9 | 248.1 | 407.9 | 496.5 | 769.0 | 1,080.0 | 1,367.0 |
| Bancos Comerciales Rurales | 0.9 | 8.1 | 29.4 | 40.9 | 42.8 | 73.2 | 149.0 | 279.9 | 512.0 | 782.0 |
| Cooperativas Bancarias Rurales | -- | -- | 30.1 | 53.5 | 54.5 | 103.6 | 134.9 | 179.0 | 181.0 | 172.0 |
| Cooperativas Urbanas de Crédito | 0.0 | 3.5 | 9.2 | 10.2 | 7.7 | 6.2 | 1.9 | 0.2 | 0.2 | -- |

| | | | | | | | | | | |
|---|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cooperativas Rurales de Crédito | -5.5 | 96.6 | 120.4 | 186.2 | 193.4 | 219.1 | 227.9 | 232.9 | 531.2 | 654.0 |
| Instituciones Financieras No-Bancarias | 37.4 | 50.2 | 62.6 | 129.5 | 333.8 | 284.5 | 298.7 | 408.0 | 598.8 | 825.5 |
| Bancos Extranjeros | 16.6 | 23.5 | 36.6 | 57.7 | 60.8 | 119.2 | 64.5 | 77.8 | 167.3 | 163.4 |
| Nuevas IF Rurales y BAPC | -- | -- | -- | -- | 6.5 | 6.5 | 32.2 | 119.0 | 257.9 | 340.7 |
| Fuente: Elaboración propia con base en CCRB (2003-2012) | | | | | | | | | | |

Analizando el *Cuadro 7*, que expone el Capital Tier 1 y el Ratio de Capital Requerido (RCR)²⁶ de los Bancos Comerciales de 2010 a 2012, tenemos que los bancos comerciales al tener en 2010 un RCR de 12.2 y en 2012 un RCR de 13.3 la situación de la banca china es favorable. El Banco Internacional de Pagos (BIP) en el acuerdo de Basilea III recomienda un mínimo de requerimiento de 6% para el Tier 1, para que el capital de los bancos permita absorber pérdidas sin quebrar (BPC 2013: 29).

| Cuadro 7: Capital Tier-1 y Ratio de Capital Requerido de Bancos Comerciales en China (100 millones RMB) | | | |
|---|---------|---------|---------|
| | 2010 | 2011 | 2012 |
| Capital Tier-1 | 42,985 | 53,366 | 64,340 |
| Activos ponderados por el riesgo en la hoja de balance | 355,371 | 431,420 | 506,604 |
| Activos ponderados por el riesgo fuera de la hoja de balance | 53,233 | 68,819 | 76,108 |
| RCR | 12.2 | 12.7 | 13.3 |
| Tier 1 RCR | 10.1 | 10.2 | 10.6 |
| Fuente: CCRB (2010-2012) | | | |

Dentro de los retos que afrontaran estos Grandes Bancos Comerciales están: (1) Los principales clientes de los Grandes Bancos Comerciales son las EPE, sin embargo el estancamiento de estas empresas limita la expansión del crédito a las EPE y estos bancos deben mirar a nuevos medianos y pequeños clientes en el marco del cambio de una economía impulsada por la inversión a una impulsada por el consumo. (2) La aparición de los Bancos Comerciales por Acciones y su aumento en la proporción de activos en el sistema bancario forzarán a los Grandes Bancos Comerciales a enfocarse en servicio al cliente y calidad del crédito. (3) Sensibilidad de los bancos públicos ante movimiento de la tasa de interés, por el crédito barato que le representa y por el gran apalancamiento de las EPE (The Economist 2013: 54).

²⁶ El RCR es una medida que expresa la proporción del capital Tier 1 respecto a los activos ponderados por el riesgo. El RCR determina la capacidad de los bancos de cumplir en tiempo sus obligaciones y otros riesgos.

2.3.3. Banca de Desarrollo

La banca de desarrollo fue establecida en China en 1994 por el Consejo de Estado, las instituciones creadas tendrían por objetivo el promover y financiar a través del crédito la actividad económica, la construcción de infraestructura, la actividad comercial y agrícola. Estas instituciones funcionan como agentes del Estado para la aplicación de política económica. La banca pública está integrada actualmente por tres entidades totalmente propiedad del Estado:

- a. Banco de Desarrollo de Agricultura de China (BDAC), el Consejo de Estado creó en 1994 el BDAC con el fin de mejorar el sistema de financiamiento rural, implementar políticas de desarrollo industrial y regional (BDAC 2013). Actualmente el banco trabaja con el objetivo de industrializar el campo con crédito para la compra de granos. Para el fin de 2012, se han destinado ya, 896 billones de RMB para esta actividad; también se han otorgado créditos para implementar tecnología en el campo; se ha financiado la compra de algodón para quienes requieren de este insumo (BDAC 2012: 42-44). Además el BDAC obtiene ganancias por servicio de asesoría, de servicio de cambio de divisas, entre otros. El segundo objetivo del BDAC es con el otorgamiento de créditos a mediano y largo plazo al campo (BDAC 2013). La manera en que se financia esta institución es: (1) vía bonos 67%, (2) depósitos de empresas 14%, (3) préstamo del BPC 13% y (4) depósitos fiscales 4%. (ibid: 46).

El *Cuadro 8* muestra el stock de activos en 2002 y 2012. Observamos que en 2002 los flujos de ingreso no eran muy altos comparado con los otros bancos públicos, pero en 2012 estos ingresos ya son mayores que los de los otros bancos a pesar de que la participación del BDAC (1.72%) es menor que la del BDC (5.63%) la misma proporción que los 42 bancos extranjeros que tienen un 1.78%.

- b. Banco de Desarrollo de China (BDC), creado también en 1994 con el objetivo de proveer de financiamiento a proyectos de desarrollo y ser agente de apoyo para la aplicación de política macroeconómica (BDC 2013).

Dentro de los proyectos que ha financiado el BDC encontramos: apoyo a desarrollo regional con el préstamo de 345 billones de RMB para la zona industrial Noreste, préstamos al Tíbet y regiones no desarrolladas, apoyo a Xinjiang, la construcción de 7.13 millones de casas, 42 billones de RMB en becas universitarias, apoyo al desarrollo del corredor industrial Beijing-Jiulong con una participación de 1.67 billones, préstamos para la construcción de infraestructura petroquímica por 456 billones, construcción de carreteras en Sichuan por 2.87 billones, fue partícipe en el proyecto hidroeléctrico de las Tres Gargantas con 40.5 billones de RMB, entre otro tipo de proyectos (BDC 2012: 50-65).

Del total de crédito otorgado por el BDC, 40.08% fueron recursos que financiaron proyectos en el Este de China; 19.39% desarrolló el centro del país y 24.04% financió el oeste de China. El restante 16.49% de los recursos financió proyectos fuera de China (ibid: 9).

El *Cuadro 8* muestra como está constituida la hoja de balance del BDC. De 2002 a 2012 hubo un crecimiento muy importante en su balance, se observa que en 2002 el BDAC era el banco público más importante en términos de activos y capital. Sin embargo, los ingresos totales y netos del BDC eran muy superiores a los del BDAC, aunque en 2012 sucede la situación inversa. Pero el BDC tiene una hoja de balance de cinco mil millones de RMB más que el BDAC. El monto de los activos del BDC es el 5.63% en los activos totales del sistema bancario (*ver Cuadro 4*), lo que es un porcentaje mayor a la participación de los bancos extranjeros (1.78%), los bancos comerciales rurales (4.70%) y un poco menor que las 1927 cooperativas rurales de crédito (5.95%).

- c. Banco de Exportación-Importación de China (BEIC), creado en la misma fecha y al igual que los otros dos bancos de política, el BEIC es totalmente propiedad del gobierno y está bajo mandato directo del Consejo de Estado. Su objetivo es el facilitar la exportación e importación de equipo electrónico y tecnológico, apoyar a compañías en su esfuerzo comercial, asesorar en materia de inversión y promover la cooperación económica y el comercio.

La composición del portafolio de BEIC para finales de 2012, orientado a impulsar el aparato comercial en China es: (1) Productos de Tecnología 35%, (2) Inversiones en el extranjero 14.6%, (3) Productos mecánicos y electrónicos 14.5%, (4) Exportaciones marítimas 10.5%, (5) Exportación de equipo 7.10%, (6) Otros 7% y (7) Exportación de productos agrícolas 3.80% (BEIC 2012: 15).

Podemos observar en el *Cuadro 8* que el BEIC tuvo un importante crecimiento de sus activos y pasivos en diez años, lo mismo con sus flujos de ingresos. El monto de activos del BEIC es el 1.17% de los activos totales del sistema bancario (*ver Cuadro 12*).

| Cuadro 8: Información de la Banca de Desarrollo en China (2002-2012) 100 Millones de RMB | | | | | | |
|--|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| | BDAC | | BDC | | BEIC | |
| | 2002 | 2012 | 2002 | 2012 | 2002 | 2012 |
| Total de Activos | 7,496 | 22,931 | 1,041 | 75,203 | 1,102 | 15,589 |
| Total de Pasivos | 7,299 | 22,433 | 966 | 70,217 | 1,047 | 15,389 |
| Capital | 197 | 498 | 75 | 4,986 | 55 | 201 |
| Resultados Operativos | | | | | | |
| Ingreso Total | 99 | 718 | 522 | 631 | 40 | 198 |
| Ingreso Neto | 0.72 | 143 | 119 | 641 | 0.39 | 38 |
| Fuente: Elaboración propia con base en: BDAC, BDC, BEIC (2002,2012) | | | | | | |

2.3.4. Banca extranjera

La banca extranjera en China, a finales de 2012, estuvo compuesta por 42 bancos de capital extranjero que representaron el 1.78% del total de activos del sistema bancario en China (ver *Cuadro 12*). En el *Cuadro 9* aparecen los nombres de los 42 bancos extranjeros con presencia en China, aunque desde 1978 le fue autorizado a las instituciones bancarias extranjeras operar en China, se ha vivido un largo proceso antes de la liberalización.

Es hasta la década de los noventa, que a los bancos extranjeros pudieron hacer préstamos denominados en RMB; en 1998 entraron al mercado interbancario. Pero fue hasta 2006 en que los requerimientos y barreras legales se relajaron y permitieron la entrada de nuevas instituciones al mercado bancario, nuevos productos e instrumentos denominados en RMB (Cousin 2011: 133).

Para la entrada de un banco extranjero en China, la institución bancaria tiene que cumplir una serie de requisitos como el registro de una subsidiaria en China²⁷. Este registro requiere que el capital de la subsidiaria y sucursal, sea de un billón de RMB y un millón de RMB respectivamente. También se exige se cumpla con experiencia en administración en China, y que se cumplan los requerimientos de capital y de manejo de riesgo a los que están sujetos todos los bancos en China (Cousin 2011: 134; Deacons 2006: 51).

| | |
|---|-------------------------------|
| Australia and New Zealand Banking Group | Intesa Sanpaolo Bank |
| Banco Santander | JPMorgan Chase |
| Bank of America | KBC Bank |
| Bank of Montreal | Mizuho Corporate Bank |
| Barclays Bank | National Australia Bank |
| BBVA | Natixis |
| BNP Paribas | Norddeutsche Landesbank |
| BNY Mellon | Nordea |
| Crédit Agricole | OCBC Bank |
| Citibank | Rabobank |
| Commerzbank | Raiffeisen Bank International |
| Commonwealth Bank of Australia | Royal Bank of Canada |
| Credit Suisse | Scotiabank |
| Dah Sing Bank | Société Générale |
| DBC Bank | Standard Chartered Bank |

²⁷ La regulación también permite la entrada de la banca extranjera a China con la apertura de una oficina representativa, entrada indirecta con la compra de acciones de algún banco local (Cousin 2011: 134).

| | |
|------------------------|-----------------------|
| Deutsche Bank | The Bank of East Asia |
| First Sino Bank | UBV |
| Hang Seng Bank | VTB Bank |
| HSBC | Wells Fargo Bank |
| ING Bank | Westpac Bank |
| Bangkok Bank | Wing Hang Bank |
| Fuente: PwC (2012: 2). | |

A pesar de que los bancos extranjeros están sujetos a las mismas regulaciones que el resto de la banca en China (ratio de liquidez de 25%; activos en moneda deben exceder los pasivos en la misma moneda; el 60% del capital tiene que ser invertido en depósitos en el exterior y en bonos gubernamentales en la moneda local o en activos con madurez menor a seis meses; endeudamiento en mercado interbancario no mayor al 150% del capital de la sucursal y ratio préstamo-depósito de 75%), también tienen que cumplir con regulaciones adicionales. Los bancos extranjeros deben cubrir requerimientos que cualquier empresa o inversor extranjero en China debe llevar a cabo (Cousin 2011: 135; Wei 2005: 519).

Para 2011, la banca extranjera en China empleó a más de 35,000 personas (PwC 2012:12) y los rendimientos obtenidos en 2012 de 163 millones de RMB así como el cambio en el arreglo institucional y el mejor entendimiento de la regulación por parte de los bancos extranjeros, la adopción de criterios de apalancamiento y capital de acuerdo a Basilea III por parte de las autoridades reguladoras y el aumento del rango de flotación de la tasa de interés sobre depósitos y préstamos-que permitirá a los bancos ajustar precios y tasas de acuerdo a su portafolio de riesgo y mejorará la optimización de activos y pasivos por la sensibilidad al movimiento de las tasas y además permitirá innovación financiera-mejora las perspectivas de la banca extranjera en China (BPC 2013: 34; PwC 2011: 11).

2.3.5. Instituciones financieras rurales

Por un largo tiempo, el crédito al sector rural en China fue dado por un pequeño número de instituciones financieras como el BAC, el BDAC, el Banco de Ahorros Postales (BAP) y Cooperativas Rurales de Crédito (CRC). Estas entidades bancarias, tenían como objetivo el dotar de servicios financieros al campo que mejorasen el desarrollo en las áreas rurales. Por su parte, las CRC fueron restablecidas a principios de la década de los ochenta para mejorar el financiamiento a la actividad rural. Funcionaron bajo la tutela y dirección del BAC, sin embargo no hubo grandes ganancias; el ratio préstamo-depósito era bajo por los requerimientos de reserva del BAC; grandes costos operativos y deficiencias en el modelo de negocios (Cousin 2011: 139-141).

En la década de los noventa, el sistema financiero rural estaba paralizado y se requirió de una reforma que hiciera independiente a las CRC del BAC. Este nuevo arreglo institucional, donde las CRC estarían bajo la regulación y supervisión del BPC (hasta 2003, posteriormente la CCRB sería el agente regulador), mejoró la eficiencia de las CRC a pesar de que los servicios y productos que ofrecen para el financiamiento del campo, siguen siendo muy simples y limitados (Zheng 2003: 1-12). De acuerdo con He (2004: 19) a pesar de que a finales de los noventa y principios de la siguiente década, los depósitos en las áreas rurales aumentaron, los créditos al campo disminuyeron por la exigencia de colaterales, que no siempre podían ser otorgados.

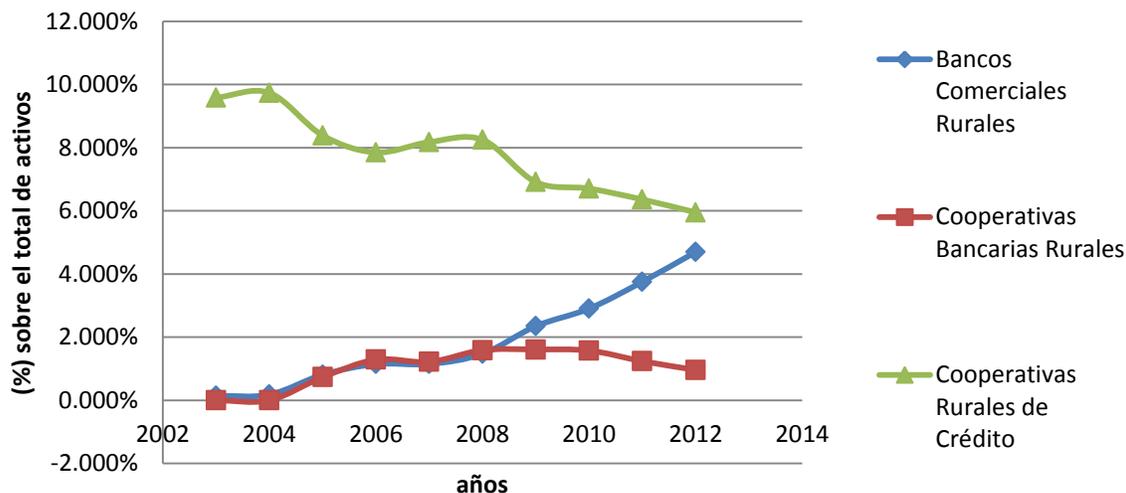
Entonces, en 2003 se buscó reformar las CRC y evitar el racionamiento de crédito en el campo con el cambio en la propiedad, la estructura de capital y el modelo operativo de las CRC. Para ello, y sin la intervención de gobiernos locales, las CRC tuvieron que elegir entre las tres diferentes formas operativas: (1) Bancos Comerciales Urbanos (BCU) (2) Cooperativas Bancarias Rurales (CBR) y (3) Unión de Cooperativas de Crédito Rurales (UCCR). De tal manera que, actualmente las CRC se han transformado en BCU, CBR o UCCR, las CRC que no transformaron su forma operativa han ido desapareciendo en número y es razón explicativa del porqué de haber en 2003 19,348 CRC (ver *Cuadro 3*), a finales de 2012 ya solo quedaban 1,927 (Cousin 2011: 141; Zheng 2003: 8).

En el *Gráfico 5* se ilustra el comportamiento de las instituciones financieras rurales de 2003 a 2012. Por un lado se observa que las CRC en 2003, eran el tipo de institución con mayor participación en activos (9.58% del total del sistema bancario) y de acuerdo al *Cuadro 3*, también el que tenía más número de participantes (19,348). Sin embargo, por el arreglo institucional que sufrieron las CRC para mejorar el financiamiento al campo, comenzaron a surgir nuevas entidades de crédito para el campo que rompieron con su calidad de monopolistas del crédito (estructura industrial donde a pesar de controlar el precio del crédito, no les permitió reducir sus niveles de morosidad). Por un lado tenemos a los BCR que pasaron de tener 13 agentes en 2003 a 337 para 2012. Se observa que la tendencia de los activos de los BCR ha ido en aumento y se ha acelerado en los últimos años. Tan sólo en diez años pasó de representar el 0.13% al 4.69% del total de los activos.

Mientras que las CBR de 2003 a 2012, pasaron de tener 80 a 147 participantes, respectivamente. Observamos en el *Gráfico 8* como habían avanzado en la misma proporción que los BCR hasta 2008 y posteriormente su participación ha decaído. Dentro de los retos que enfrentan las Cooperativas, está la intervención de los gobiernos locales en la administración y otorgamiento de créditos; dicha situación impide reducir los saldos pendientes de pago, eleva las pérdidas, eleva los requerimientos para otorgar crédito por la mayor incertidumbre y por tanto reduce el crédito al campo (Cousin 2011: 146-147) a

pesar de que en el *Cuadro 14* la tasa de morosidad fue del 1.8 en 2012, mientras que fue de 5.9 en 2006. Sin embargo, Cousin (2011: 147) calculó que en 2006 la tasa de morosidad fue del 29.93 mientras que en 2009 fue del 12.1.

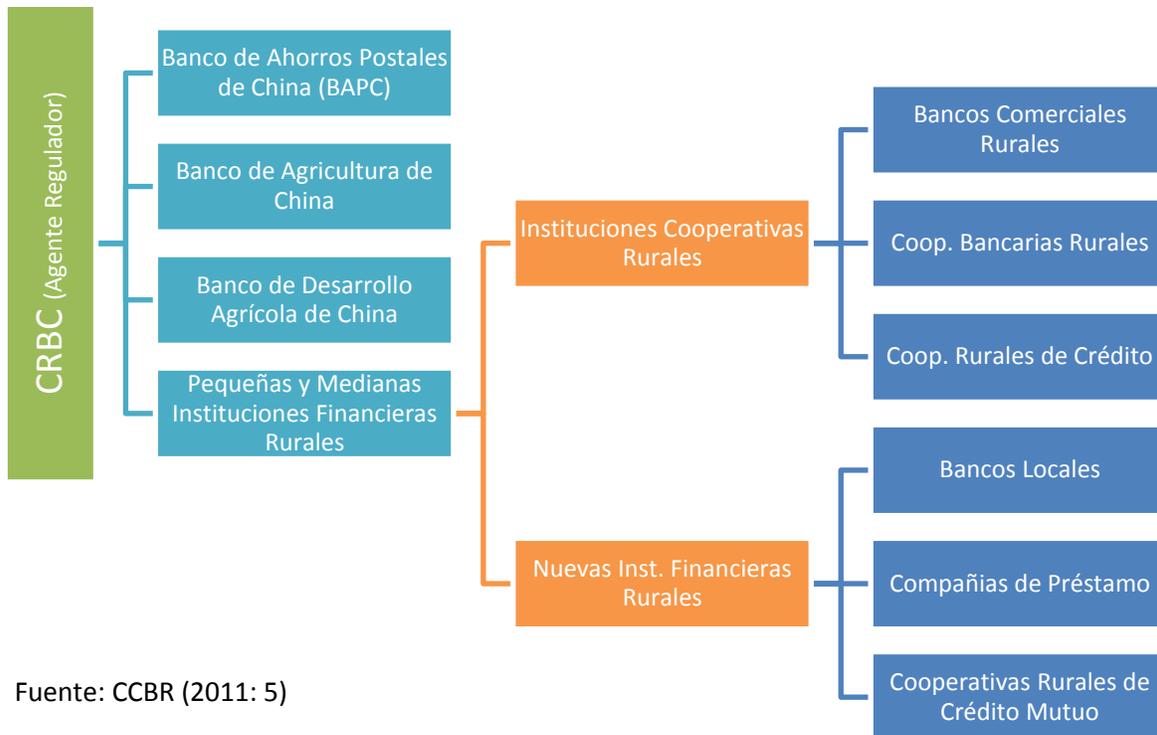
Gráfico 8: Instituciones Financieras Rurales. Participación de activos en el total del sistema bancario en China (2003-2012)



Fuente: CCBR (2003-2012)

El *Gráfico 9*, muestra el nuevo sistema de financiamiento rural diseñado por la CCRB (Zhu 2011: 5) para mejorar la cobertura en el mercado rural. Se observa que la CCRB es el organismo regulador, y divide el sistema entre los grandes bancos como el BAC, BDAC, BAPC y las Pequeñas y Medianas Instituciones Financieras Rurales. Encontramos en esta nueva clasificación el esfuerzo por reformar el sistema financiero rural con la promoción de nuevas instituciones financieras.

Gráfico 9: Sistema Financiero Rural en China



Fuente: CCBR (2011: 5)

En el *Cuadro 10* podemos observar el total de activos que acumula este conjunto de instituciones financieras como porcentaje del total de activos de la banca en China. Para 2012, representó el 25.86% del total. Observamos que es el BAC la entidad con más participación (11.69%), sin embargo esto no es del todo correcto ya que los principales negocios del BAC es la banca corporativa y privada.

El dato relevante de este cuadro, es la proporción de las Instituciones Cooperativas Rurales (11.35%), donde si bien las CRC han disminuido su participación en el total del activos, los BRC han aumentado su proporción. También observamos el pequeño peso de las nuevas instituciones financieras rurales y el BAPC, que en 2012 apenas fue el 0.79% por lo que falta que estas nuevas entidades se desarrollen y comiencen a tomar parte del mercado.

| Cuadro 10: Activos del sistema financiero rural en China como proporción de los activos totales (2012) 100 millones de RMB | | |
|--|-----------|----------|
| | 2012 | 2012 (%) |
| Total de Instituciones Bancarias | 1,132,873 | 100.00% |
| Total de Activos del Sistema Financiero Rural | 292,957 | 25.86% |
| BAC | 132,443 | 11.69% |
| BDAC | 22,931 | 2.02% |
| Nuevos tipos de instituciones Financieras Rurales y Banco de Ahorro Postal | 8,984 | 0.79% |
| Instituciones Cooperativas Rurales | 128,599 | 11.35% |
| Bancos Comerciales Rurales | 42,527 | 3.75% |
| Cooperativas Bancarias Rurales | 14,025 | 1.24% |
| Cooperativas Rurales de Crédito | 72,047 | 6.36% |
| Fuente: BAC (2013), BDAC (2013), CRBC(2013) | | |

2.3.6. Banca comercial con participación accionaria

Dentro de la banca comercial en China encontramos (a) Banca Comercial por Acciones de propiedad estatal que son instituciones financieras bajo control del sector público. Su característica más importante es la participación que gobiernos locales y municipales tienen en su capital accionario. Y (b) los bancos y cooperativas rurales y urbanas que son instituciones financieras similares en su composición accionaria, pero son parte de un proceso de apertura a la competencia entre instituciones financieras.

- a. La Banca Comercial por Acciones de propiedad estatal, son 12 instituciones que representan el 17.61% de los activos del sistema bancario en China (ver *Cuadro 1*). El *Cuadro 11* muestra el nombre de estos 12 bancos, el valor de sus activos de acuerdo a sus estados financieros en 2012. Todos estos bancos son de reciente creación (a finales de los noventa) y como se mencionó arriba, su capital accionario está constituido en su mayoría por el sector público. Entendiendo que tanto administraciones locales o municipales, o instituciones, organizaciones o empresas públicas son poseedoras del capital social.

Observamos también que el China Merchants Bank (2.91% del total de activos de la banca), el Shanghai Pudong Bank (2.76%), el CITIC (2.74%), el China Minsheng Bank (2.55%) y el Industrial Bank (1.97%) son los principales jugadores de la banca

comercial en su conjunto con importante participación en el total de activos del sistema bancario en China.

- b. Los Bancos y cooperativas rurales y urbanas son instituciones financieras que al igual que las entidades anteriormente expuestas, tienen una composición mixta en su capital social. Además, comparten la característica de tener una mayor participación accionaria por parte del sector público. Sin embargo, su peso en el sistema bancario en China no es tan importante como los 12 bancos anteriormente mencionados, pero es importante resaltar que suman un total de 2554 instituciones financieras y por tanto, llevan los servicios financieros a más personas y agentes.

| Cuadro 11: Banca Comercial con participación accionaria (2012) | | |
|---|--|---------------|
| | Valor de activos (100 millones de RMB) | Participación |
| Total del sistema bancario | 1,336,050 | 100% |
| Estimación de Total de Bancos y Cooperativas rurales y urbanas Públicas /1 | 181,084 | 13.55% |
| Total de Banca Comercial por Acciones de propiedad estatal | 235,271 | 17.61% |
| Shanghai Pudong Bank (SPD) | 36,939 | 2.76% |
| China Guangfa Bank (CGB) | 8,147 | 0.61% |
| China Zheshang Bank | 4,000 | 0.30% |
| Industrial Bank Co. | 26,294 | 1.97% |
| Evergrowing Bank | 6,179 | 0.46% |
| PingAn Bank | 236 | 0.02% |
| China Everbright Bank | 25,243 | 1.89% |
| CITIC | 36,657 | 2.74% |
| China Minsheng Bank | 34,101 | 2.55% |
| Hua Xia Bank | 13,900 | 1.04% |
| China Bohai Bank | 4,721 | 0.35% |
| China Merchants Bank | 38,854 | 2.91% |
| Nota 1: La estimación se calculó de acuerdo a la "Nota 1" del "Cuadro 1". | | |
| Fuente: Elaboración propia con base en CCRB (2012) y los Estados Financieros de cada uno de los 12 bancos enlistados (2012) | | |

2.4. Estructura del sistema bancario

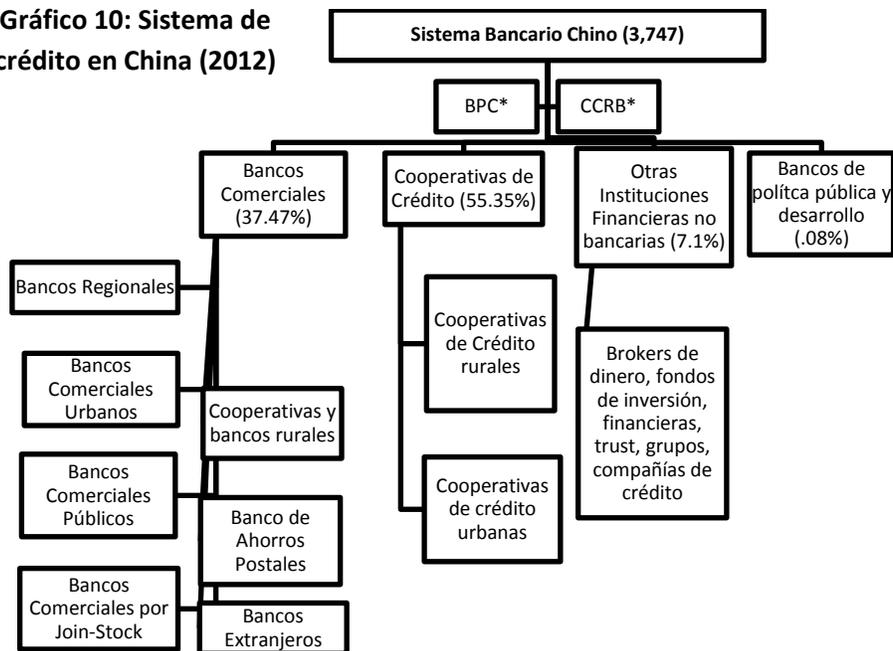
En el siguiente apartado, se describirá la estructura del sistema bancario en China; se iniciará por (2.4.1.) describir a los agentes del sistema bancario, sus reguladores, el número de participantes en el actual sistema bancario; (2.4.2.) el peso que tienen los participantes en el sistema bancario de acuerdo al valor de sus activos; la (2.4.3.) morosidad y las actividades económicas que han elevado el riesgo de incumplimiento de pago y (2.4.4.) el mercado negro de crédito que ha implicado un riesgo para la estabilidad del sistema bancario en china y para el conjunto de la economía.

2.4.1. Participantes del sistema bancario.

El *Gráfico 10* muestra la estructura del sistema bancario chino con sus agentes participantes y reguladores. Por un lado tenemos a los agentes reguladores: el Banco Popular de China (BPC) y la Comisión China de Regulación Bancaria (CCRB). Existen otros agentes reguladores que están bajo el mandato del BPC y la CCRB como la Comisión China de Regulación de Commodities (CCRC) que está encargada de la regulación del mercado de valores. También existe la Administración Estatal de Divisas (AED) que administra las reservas internacionales y el tipo de cambio (bajo mando directo del BPC).

Por otro lado están los participantes del sistema bancario: a finales de 2012 había en China 3,747 instituciones bancarias (ver *Cuadro 3*): Cooperativas de Crédito (55.35%), Bancos Comerciales (37.47%), otras Instituciones Financieras no Bancarias (7.10%) y Bancos de Política Pública y Desarrollo (0.08%).

Gráfico 10: Sistema de crédito en China (2012)



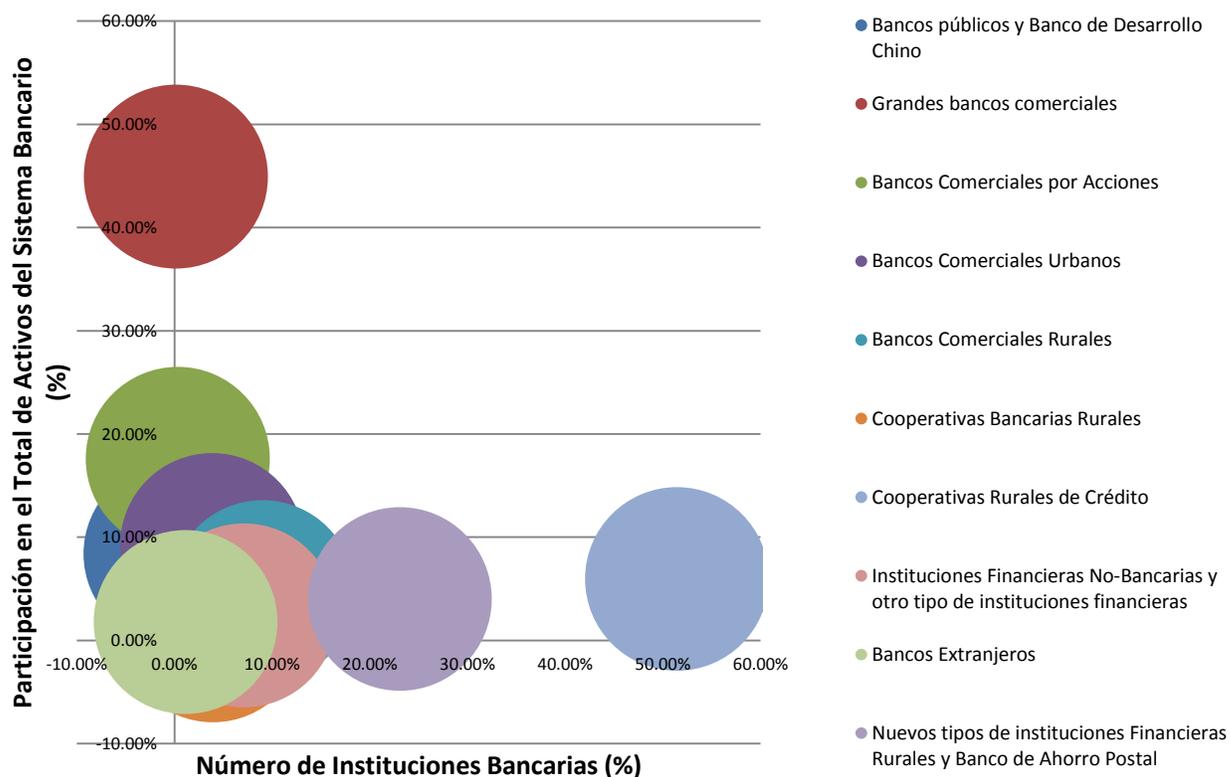
Nota: * Banco Popular de China (BPC) y Comisión China de Regulación Bancaria (CCRB). Ambos, agencias regulatorias descritas a continuación.

Fuente: CCRB (2012)

2.4.2. Proporción de las instituciones en los activos de la banca.

La composición de los activos de las instituciones no es proporcional al número de participantes. En el *Gráfico 11* y *Cuadro 12* podemos observar las instituciones bancarias, su participación y el peso que tuvieron en el total de activos del sistema bancario en 2012. Se observa claramente como un gran número de instituciones (Cooperativas Rurales de Crédito) tienen un peso muy pequeño en el total de activos (5.95% Ver *Cuadro 4*), mientras que pocas entidades como los Grandes Bancos Comerciales tienen la mayoría de activos (44.93%). Esto indica una gran concentración del sistema bancario alrededor de bancos de propiedad estatal (de aproximadamente 86.89% en el total de los activos, ver *Cuadro 1*) y el aumento de instituciones financieras no bancarias y de otro tipo. En el *Gráfico 7* se puede observar de manera agregada la composición del sistema bancario chino y la enorme presencia del Estado como poseedor de la mayoría de los activos.

Gráfico 11. Instituciones Bancarias y Activos Totales (2012).



Fuente: Elaboración propia con base en CCRB (2012)

| Cuadro 12. Número de instituciones bancarias y activos totales (2012) | | | | |
|--|-----------------------------------|--------|--|--------|
| | Número de instituciones bancarias | | Activos totales de las instituciones bancarias (100 millones de RMB) | |
| Total de Instituciones Bancarias | 3,747 | 100% | 1,336,224 | 100% |
| Estimación del Total del Sector Público | -- | -- | 1,160,930 | 86.89% |
| Bancos de política pública y de desarrollo | 3 | 0.08% | 112,174 | 8.39% |
| Grandes bancos comerciales de propiedad estatal | 5 | 0.13% | 600,401 | 44.93% |
| Bancos Comerciales por Acciones | 12 | 0.32% | 235,271 | 17.61% |
| Bancos Comerciales Urbanos | 144 | 3.84% | 123,469 | 9.24% |
| Bancos Comerciales Rurales | 337 | 8.99% | 62,751 | 4.70% |
| Cooperativas Bancarias Rurales | 147 | 3.92% | 12,835 | 0.96% |
| Cooperativas Urbanas de Crédito | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% |
| Cooperativas Rurales de Crédito | 1,927 | 51.43% | 79,535 | 5.95% |
| Instituciones Financieras No-Bancarias | 266 | 7.10% | 32,299 | 2.42% |
| Bancos Extranjeros | 42 | 1.12% | 23,804 | 1.78% |
| Nuevos tipos de instituciones Financieras Rurales y Banco de Ahorro Postal | 864 | 23.06% | 53,511 | 4.00% |

Fuente: Elaboración propia con base en CCRB (2012)

El Cuadro 13 muestra la estructura de activos de la banca china de 2003 a 2012. Observamos que tomando en cuenta las 21 instituciones financieras y los bancos y cooperativas bajo control del sector público²⁸ (Ver 'Nota 1' del Cuadro 1) el Estado tiene una participación del 86.89% en el total de los activos bancarios en China. Por un lado tenemos que los bancos de propiedad estatal concentran el mayor número de activos (BCIC, BCC, BC, BAC, BDAC, BDC, BEIC) y aunque ha decrecido de 65.71% a 53.32% por la entrada de nuevos participantes y la apertura del sistema financiero, siguen teniendo la mayor cuota.

Después tenemos a las Cooperativas Rurales que son las entidades con más participantes, pero cuya proporción en los activos totales de la banca es muy baja y ha caído de 9.58% a 5.95%. Se puede notar también el aumento de los Bancos Comerciales por Acciones cuya proporción ha crecido del 10.70% al 17.61% que son instituciones bajo control de gobiernos locales y municipales y los Bancos Comerciales Rurales y Urbanos.

| Cuadro 13: Activos totales de las Instituciones Bancarias de China (2003-2012) como porcentaje del Total. | | | | | | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| Instituciones Bancarias | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Bancos de desarrollo | 7.68% | 7.63% | 7.82% | 7.90% | 8.05% | 8.94% | 8.73% | 8.03% | 8.22% | 8.39% |
| Grandes bancos comerciales estatales | 58.03% | 56.91% | 56.06% | 55.15% | 53.66% | 51.58% | 51.31% | 49.20% | 47.34% | 44.93% |
| Bancos Comerciales por Acciones estatales | 10.70% | 11.54% | 11.92% | 12.39% | 13.69% | 13.99% | 14.86% | 15.64% | 16.22% | 17.61% |
| Bancos Comerciales Urbanos | 5.29% | 5.40% | 5.44% | 5.90% | 6.29% | 6.54% | 7.14% | 8.24% | 8.81% | 9.24% |
| Bancos Comerciales Rurales | 0.14% | 0.18% | 0.81% | 1.15% | 1.15% | 1.47% | 2.35% | 2.90% | 3.75% | 4.70% |
| Cooperativas Bancarias Rurales | -- | -- | 0.73% | 1.29% | 1.22% | 1.59% | 1.61% | 1.57% | 1.24% | 0.96% |
| Cooperativas Urbanas de Crédito | 0.53% | 0.57% | 0.54% | 0.42% | 0.25% | 0.13% | 0.03% | 0.00% | 0.00% | -- |
| Cooperativas Rurales de Crédito | 9.58% | 9.74% | 8.39% | 7.85% | 8.18% | 8.25% | 6.91% | 6.71% | 6.36% | 5.95% |
| Instituciones Financieras No-Bancarias | 3.29% | 2.76% | 2.71% | 2.41% | 1.83% | 1.87% | 1.95% | 2.19% | 2.30% | 2.42% |
| Bancos Extranjeros | 1.50% | 1.84% | 1.91% | 2.11% | 2.36% | 2.13% | 1.70% | 1.83% | 1.90% | 1.78% |
| Nuevos tipos de instituciones Financieras Rurales y Banco de Ahorro Postal | 3.25% | 3.43% | 3.68% | 3.67% | 3.33% | 3.51% | 3.40% | 3.68% | 3.84% | 4.00% |

Fuente: Elaboración propia con base en CCRB (2003-2012)

²⁸ La estimación es la misma realizada que en el Cuadro 1. Luego de la revisión de información financiera de los bancos y cooperativas rurales y urbanas: la participación tanto del gobierno central, como de gobiernos locales y municipales, así como de otras instituciones públicas en este tipo de instituciones es de aproximadamente 60-70 por ciento en el capital accionario.

2.4.3. Morosidad en el sistema bancario.

El *Cuadro 14* muestra la morosidad o saldos pendientes que enfrentan las instituciones financieras bancarias (las que captan ahorro) de 2006 a 2012 respecto al total de crédito. Observamos que los saldos pendientes de pago han decrecido en el periodo de 7.1% a 1%. Sólo de 2006 a 2007, los grandes bancos comerciales tuvieron un aumento de morosidad del 7.5% al 8.0% del total de sus créditos, sin embargo para 2012 los saldos pendientes fueron sólo de 1%. La disminución de la morosidad habla de un buen manejo del riesgo, efectivo manejo de capital, menor incertidumbre e información más completa.

Sin embargo, *The Economist* (2013: 53) no cree en la veracidad de este porcentaje de morosidad y señala: “Morgan Stanley, reconoce que un número más realista es de 10% de morosidad para todos los bancos y 6-8% para los bancos más grandes”.

| Cuadro 14: Morosidad de los Bancos Comerciales: Saldos Pendientes (%) del Total de crédito | | | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| Total | 7.1 | 6.2 | 2.4 | 1.6 | 1.1 | 1 | 1 |
| Grandes bancos comerciales estatales | 7.5 | 8 | 2.8 | 1.6 | 1.3 | 1.1 | 1 |
| Bancos Comerciales por Acciones | -- | 2.1 | 1.3 | 1 | 0.7 | 0.6 | 0.7 |
| Bancos Comerciales Urbanos | 4.8 | 3 | 2.3 | 1.3 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| Bancos Comerciales Rurales | 5.9 | 4 | 3.9 | 2.8 | 1.9 | 1.6 | 1.8 |
| Bancos Extranjeros | 0.8 | 0.5 | 0.8 | 0.9 | 0.5 | 0.4 | 0.5 |

Fuente: Elaboración propia con base en CCRB (2006-2012)

El *Cuadro 15* muestra la distribución de morosidad de la Banca Comercial por industria. Observamos en la primera columna el saldo pendiente en términos monetarios y en la segunda columna la proporción de morosidad de esa actividad respecto al total de crédito de la misma actividad. Es decir, la manufactura es la actividad con el mayor saldo pendiente en ambos años en términos monetarios y también como proporción del total de los créditos destinados a la Manufactura.

Sin embargo, es evidente la disminución de la morosidad en todas las ramas de la actividad económica. Salvo en Transporte, que en términos monetarios el saldo aumentó de 325 a 1,071 millones de RMB; pero en términos relativos, la morosidad se redujo del

10.4% al 1.6%. De manera agregada, los saldos pendientes pasaron del 7.27% en 2006 a 1% en 2012.

| Cuadro 15: Distribución de Morosidad de la Banca Comercial por industria en China (2006-2012) | | | | |
|---|-----------------------------------|---|-----------------------------------|---|
| | 2006 | | 2012 | |
| | Saldo Pendiente (millones de RMB) | Ratio Morosidad (% del totalde crédito) | Saldo Pendiente (millones de RMB) | Ratio Morosidad (% del totalde crédito) |
| Total | 12,511 | 7.27 | ND | 1 |
| Sector Agrícola | 980 | 46.09 | 205 | 2.35 |
| Minería | 135 | 3.74 | 31 | 0.22 |
| Manufactura | 4,467 | 10.4 | 1,770 | 1.6 |
| Energía | 325 | 2.18 | 192 | 0.72 |
| Construcción | 225 | 4.27 | 120 | 0.57 |
| Transporte | 325 | 2.01 | 1,071 | 1.61 |
| Comunicaciones | 140 | 5.33 | 361 | 0.82 |
| Comercio | 2,379 | 17.3 | 86 | 1.89 |
| Turismo | 250 | 19.55 | 34 | 1.44 |
| Intermediación financiera | 42.6 | 1.38 | 3.5 | 0.21 |
| Inmuebles | 952 | 6.61 | 279 | 0.71 |
| Servicios a Empresas | 713 | 10.61 | 105 | 0.47 |
| Investigación | 62 | 13.6 | 10 | 1.05 |
| Ecología | 90 | 1.3 | 39 | 0.19 |
| Servicios a Hogares | 129 | 4.78 | 41.2 | 0.87 |
| Educación | 73 | 2.38 | 29 | 1.2 |
| Salud | 35 | 4.31 | 10 | 0.46 |
| Esparcimiento | 90 | 14.83 | 12.7 | 0.91 |
| Administración Pública | 123 | 5.39 | 10.2 | 0.43 |
| Crédito Personal | 950.97 | 3.39 | 487.3 | 0.49 |
| Crédito al Consumo | 474 | 2.03 | 259.5 | 0.98 |

Fuente: Elaboración propia con base en CCRB (2006-2012)

2.4.4. Mercado negro de crédito

“La banca en las sombras ha crecido en años recientes porque el gobierno chino ha mantenido muy fuertemente controlada la banca tradicional” (NYT 2014). Además, como Stevenson-Yang (2013: 87) asegura “las autoridades dirigen el crédito preferencialmente, con tasas menores, al sector Estatal”. Esta situación implica una escasez de crédito al sector privado; dando origen a una banca en la sombra o a un mercado negro de crédito que proveerá de financiamiento. Además, la baja tasa de interés ha llevado a que los

ahorradores pongan su dinero en inversiones más rentables como las que ofrece el mercado negro: con inversiones en desarrollos inmobiliarios o en fondos patrimoniales.

La banca en la sombra a pesar de estar inserto en el sistema bancario en forma de diversas instituciones financieras y no financieras, la regulación que cae sobre estos agentes todavía no está muy desarrollada. Stevenson-Yang (ibid: 87) considera que mientras las instituciones bancarias deben mantener fuertes balances y prestar a sectores clave de la economía; la banca en la sombra presta a “negocios considerados muy riesgosos por los bancos...con emisiones de deuda y proveyendo de liquidez por canales discretos a las instituciones internacionales”.

De acuerdo al BPC, el mercado negro de crédito es el “Financiamiento Social Total” (FST) que incluye es toda aquella institución que administra dinero y que no es una institución financiera bancaria. EL FST incluye préstamos denominados en RMB, bonos, fondos, emisiones de acciones y papeles comerciales, entre otros. El FST tuvo de 2003 a 2013 una tasa de crecimiento promedio del 26% (Stevenson-Yang 2013: 88). De acuerdo a la Academia China de Ciencias Sociales, el sector en la sombra alcanza casi el 40% del PIB chino (NYT 2014).

Podemos identificar a la banca en la sombra de dos maneras (Stevenson-Yang 2013: 89): (1) Instituciones no bancarias creadoras de crédito. Son todas aquellas que incluyen el intercambio de bonos, préstamos, arrendamientos, aceptaciones bancarias, casas de empeño y garantías financieras. (2) Instituciones no bancarias administradoras de activos. Estas instituciones operan productos como fondos patrimoniales, capital privado, fondos de inversión, seguros bancarios, trusts o fideicomisos, papeles comerciales, derivados, entre otros.

Este mercado negro de crédito no sólo financia actividades que podrían catalogarse como riesgosas, sino que financia también a gobiernos locales y actividades de los bancos comerciales y a su vez, estos bancos son los principales financiadores de la banca en la sombras. Es decir, las emisiones que se comercian en el mercado negro de crédito, suelen venir de instituciones financieras bancarias en forma de bonos, de fondos de inversión, notas comerciales, etcétera.

Como afirmó Bill Maldonado, oficial de inversión de HSBC: “Se cree que son operaciones debajo del radar, que no son vistas por el regulador. Pero eso no es cierto. Sus actividades son reguladas” (CNBC 2014a). La CCRB está a cargo de monitorear las operaciones realizadas por las instituciones no bancarias, sin embargo la regulación y la exigencia en cuánto a capital no es tan dura como lo es con las instituciones bancarias. Existe exposición del sistema bancario a los riesgos de la banca en las sombras; pero como

ocurrió a principios de 2014 con el impago de un importante fideicomiso de la compañía Shanxi Zhenfu Energy Group, BCIC decidió no rescatar a su fideicomiso, exhortando a los inversionistas a aceptar el riesgo por mayor rendimiento (CNBC 2014b). Sin embargo, Andy Xie, economista chino asegura que los 10 trillones de RMB que representan los fideicomisos o trust están en problemas (3 trillones están a nombre de gobiernos locales) y serán fruto de morosidad (CNBC 2014c).

2.5. Conclusiones preliminares

(2.1.) Las reformas emprendidas en el sistema económico en China para transitar a una economía socialista de mercado con la transformación del aparato productivo y cambios en el arreglo institucional, han requerido de agentes que conforme a las directrices del Estado, alcancen metas y objetivos. El sistema bancario en China es uno de esos agentes que ha servido para impulsar la política industrial con el uso del crédito; este último ha permitido llevar a cabo inversiones que han generado ingreso y ahorro, sin embargo sin el arreglo institucional adecuado, sin un agente regulador con las capacidades y autoridades necesarias ha generado presiones inflacionarias. Pero es un hecho que el crédito, es una de las herramientas efectivas en la creación de ingreso y que ha impulsado el cambio en la estructura productiva en China.

(2.2) La historia del sistema bancario en China, es parte de la historia de los cambios en el arreglo institucional en China. El sistema bancario monopolizado tenía un objetivo concreto, fue una institución que buscaba controlar el crédito para lograr cumplir con las metas fijadas por las autoridades gubernamentales en el contexto de una economía planificada. El sistema bancario en ese momento consistía en un banco que fungía como banca central y banca comercial. Posteriormente, el marco institucional quedó obsoleto y se reformaría en la era de Deng Xiaoping. En esta etapa, el sistema bancario ahora incluiría cuatro bancos estatales que paulatinamente se irían transformando. Con la aparición de nuevas necesidades, se crearían bancos de desarrollo para apoyar sectores claves de la economía. La apertura y la transición de una economía planificada a una economía socialista de mercado, requeriría de un nuevo marco institucional; esta fase tendría su punto con la entrada de China a la OMC y terminaría de definir el actual sistema bancario, arreglo de jugadores y reguladores, con instituciones que siguen reformándose.

Por último, se analizan los (2.3) Principales agentes del sistema bancario. En este apartado se inicia describiendo a uno de los organismos reguladores, sus funciones, objetivos e instrumentos para velar por la estabilidad del sistema bancario. La (2.3.1) CRBC, al igual que la banca China, se ha reformado para enfrentar los retos y la innovación financiera. Sin embargo, esta institución junto con el BPC no ha permitido un desarrollo más profundo que lleve crédito a nuevas empresas privadas por la lentitud de la apertura de la

banca a nuevos capitales y de ahí que aproximadamente el 86.8% de los activos de la banca estén bajo control del Estado. Entonces podemos encontrar la respuesta en los desequilibrios y externalidades de la fuerte intervención pública en el mercado bancario. Posteriormente se analizó a algunos de los jugadores del sistema bancario.

El análisis se centra en las entidades en que el sector público tiene fuerte presencia y que cuya acción define y modifica la totalidad de la banca en China. La concentración de recursos en los (2.3.2.) Grandes Bancos Comerciales, que controlan el 44.93% de los activos de la banca (en términos de PIB representan el 115.3%) hace de estos cinco bancos los más importantes del sistema bancario en China. Cuatro de estos cinco bancos están entre los diez más grandes del mundo en términos de activos, uno de ellos es el BCIC, el banco más grande del mundo. Bancos controlados por el Estado que han permitido el desarrollo de la economía China financiando proyectos e inversiones que llevan a cabo las Empresas de Propiedad Estatal y que por tanto, al otorgar crédito han contribuido a la generación de valor, ingreso y empleo. Es cierto que estas grandes instituciones también generan una distorsión en la asignación de crédito (y por tanto lo racionan) al otorgar preferentemente financiamiento a las Empresas de Propiedad Estatal. Al ser parte del Estado son inversiones seguras para los bancos, sin embargo el dirigir el crédito a estas grandes empresas implica que proyectos que pueden ser más rentables y eficientes en el uso de recursos, quedan sin crédito en el mercado bancario. Además, estos bancos han visto impulsados sus rendimientos con la economía orientada a la inversión. Ahora que se busca cambiar la orientación a una economía impulsada por el consumo, los grandes Bancos Comerciales deben orientar sus actividades a proyectos que mejoren la capacidad instalada, que permita un mayor consumo y aumento en las operaciones de banca privada.

(2.3.3) La Banca de Desarrollo está representada por tres bancos cuya finalidad es mejorar la asignación de recursos entre actividades económicas. Mediante el financiamiento a proyectos de infraestructura que EPE o gobiernos locales y municipales, la banca de desarrollo ha logrado mejorar las condiciones para la inversión. Su papel en torno al financiamiento de grandes proyectos de infraestructura, de energía, telecomunicaciones y transportes, entre otros; han sido fundamentales para impulsar ciertas regiones de China y en tanto que sus comités directivos responden a las directrices que el gobierno define de política económica y los créditos que emiten quedan respaldados por el banco central.

(2.3.4.) La baja participación de la Banca Extranjera en China es muestra de las distorsiones y externalidades generadas por la alta concentración de los activos del sector bancario en algunos bancos y por las barreras a la entrada de índole institucional a nuevos competidores con expertise en áreas que la banca pública no ha desarrollado; como la

innovación financiera que reduzca los costos financieros y de transacciones, o una mejoría en la evaluación de riesgos y de modelos operacionales. Si bien se han dado pasos en la dirección correcta (menores restricciones legales y cierta liberalización de la tasa de interés), se debe acelerar la apertura a nuevo capital que reduzca los costos y mejore la ponderación de riesgos.

(2.3.5.) Las Instituciones Financieras Rurales al igual que el sistema bancario en China ha sufrido cambios institucionales conforme han cambiado las condiciones del campo en China. Los cambios en cuanto a propiedad, capital y modelo operativo ha dado lugar a la creación de nuevas instituciones financieras que quizá canalicen de mejor manera los recursos al campo. Esto solo será posible sin la intervención de autoridades gubernamentales de los gobiernos locales en la administración y en la asignación de recursos.

(2.3.6.) La Banca Comercial por Acciones es ahora un jugador importante en el sistema bancario chino, con un aumento importante en su número de participantes y un capital compuesto por participación pública y privada. Sin embargo, la fuerte influencia de los gobiernos locales y municipales, ya sea en forma de participación directa en el capital social del banco o con una participación indirecta (compañías, instituciones o fondos del sector público) distorsiona la asignación del crédito al financiar deuda de los estados o gasto que no necesariamente generan mayor ingreso. Sin embargo, la banca comercial por acciones es el camino a una profundización del sistema bancario, que reduzca los costes de intermediación financiera, abarate el crédito y permita la financiación de proyectos que sean productivos con una correcta regulación. A través de estas instituciones, los gobiernos locales han logrado endeudarse ya que instrumentan vehículos de propósito especial a través de los cuales, los gobiernos locales pueden fondearse en el mercado negro de crédito. Estas actividades deben ser reguladas para reducir la exposición al riesgo.

(2.4) La actual estructura del sistema bancario, luego de su proceso histórico, nos arroja un arreglo institucional no lo suficientemente profundo para que todos los demandantes de crédito encuentren una oferta del mismo. (2.4.2) Esto ocurre por una alta concentración de los activos del sistema bancario en un puñado de bancos. Sin duda se está viviendo un proceso en que entran nuevos participantes y que acaparan nuevas cuotas de mercado, pero la proporción en manos del sector público es muy alta y las barreras a la entrada de tipo institucional son muchas y variadas. Uno de los casos aquí analizados, es en la banca extranjera, que a pesar de haber aumentado su número en el total de participantes no ha logrado aumentar la cuota en el mercado porque hay barreras que impide entren nuevos bancos al mercado bancario (ajustarse a requerimientos

adicionales a los de la banca china, cumplir con ciertas cualidades que las empresas e inversiones privadas necesitan para entrar en China, y la incertidumbre por parte de los ahorradores a las firmas extranjeras). A pesar de las distorsiones y del alto nivel de crédito como proporción del PIB (257% en 2012), encontramos que la (2.4.3) morosidad tiene una tendencia decreciente en todos los tipos de bancos y las actividades económicas a las que presta.

Y finalmente (2.4.4.) el mercado negro de crédito que es una consecuencia de un racionamiento del crédito por los diversos factores que confluyen en el sistema bancario chino. Las operaciones financieras de manejo de activos que se hacen fuera de las hojas de balance de los bancos con el uso de nuevos instrumentos financieros, al no estar regulados de la manera adecuada, ponen en riesgo al conjunto del sistema bancario. Una mejora en los incentivos de los bancos chinos para la administración de riesgo, limitar a los gobiernos locales el endeudarse, y mejores condiciones para la entrada de nuevos competidores al sistema bancario. Mejoraría la oferta de crédito y reduciría las operaciones en el mercado negro de crédito.

CAPÍTULO 3. EL BANCO POPULAR DE CHINA Y LA POLÍTICA CREDITICIA

El Banco Popular de China (BPC) es actualmente el banco central de la República Popular China, entidad reguladora y supervisora del sistema financiero; agente a cargo del sistema de pagos, del tipo de cambio y las reservas internacionales. El actual arreglo institucional del BPC es fruto de un largo proceso de cambio. Se analizará en (3.1) la historia del BPC, desde su fundación en 1948 hasta su actual estado enmarcado en la transición a una economía socialista de mercado. De ahí que el análisis se divida en (3.1.1.) el periodo que va de 1978 a 1992, donde luego de las reformas emprendidas por Deng Xiaoping, el BPC tendría que asumir nuevas funciones con un arreglo institucional acorde a las necesidades de la economías. Posteriormente (3.2.2.) del periodo de 1992 a 2012 tenemos que el BPC fue re-diseñado para mejorar el funcionamiento del sistema bancario chino. Es en este periodo que el BPC obtendría nuevas herramientas y atribuciones que le permitirían construir el marco institucional de la actual economía en transición, que se ha caracterizado de ser un proceso con transformación de sus instituciones y no con la desaparición de unas y la creación de otras.

Posteriormente, se hablará en (3.2.) de los objetivos y funciones del BPC. Además, el banco central tendrá una serie de funciones para alcanzarlo y un (3.3.) aparato administrativo o una estructura que le permitirá la formulación, aplicación y quehacer de la política monetaria. Posteriormente se abordará (3.4.) la política crediticia. El BPC se vale del manejo de los requerimientos de reserva para afectar el crédito que las instituciones bancarias otorgan a los demandantes de crédito. Estos requerimientos de reserva tienen un efecto en el multiplicador monetario, y dada la concentración del sector bancario en pocas instituciones financieras, es eficiente el efecto en la oferta monetaria.

Por último tenemos (3.5) las conclusiones preliminares, luego del análisis del desempeño del BPC sobre el crédito con el manejo de los requerimientos de reserva, encontramos que su arreglo institucional corresponde a las necesidades del actual sistema bancario chino.

3.1. Historia del Banco Popular de China

El Banco Popular de China (BPC) fue establecido en 1948 con la consolidación del banco Huabei, el banco Beihai y el banco Xibei (BPC 2013). Con la fundación de la República Popular China y la nacionalización de las empresas capitalistas, el sistema financiero consistió de un solo banco: el BPC (Anguiano 2011: 4). Por un largo tiempo, llevó a cabo la función de banca comercial, tesorería del gobierno y supervisor del sistema financiero (BPC 2013). Estuvo bajo la supervisión del Ministerio de Finanzas y controlaba aproximadamente el 93% de los activos financieros en China (Anguiano 2011: 4).

En el marco de un cambio institucional, el BPC fue separado del Ministerio de Finanzas y dotado de autonomía en 1979 (ibid: 5). Es hasta Septiembre de 1983, que el Consejo de Estado decidió otorgar al BPC las funciones de banca central (BPC 2013). Es así como se integró un sistema financiero compuesto por banca central y banca comercial, a pesar de la proliferación de nuevos intermediarios financieros, fue el BPC quien determinaba las cuotas de crédito a las diferentes actividades económicas (Anguiano 2011: 5).

Con la entrada de inversión extranjera y la desregulación de la banca que iniciaría en 1992, surgirían nuevas entidades financieras de propiedad local, banca de desarrollo, y la aparición de nuevos intermediarios en el mercado bancario. Esto llevó al BPC a un manejo de la política monetaria de manera más dinámica con el uso de la tasa de interés (en 1994 surgiría el mercado interbancario), las operaciones de mercado abierto y los requerimientos de reserva en el banco central (ibid: 6). A pesar del cambio institucional, el BPC está bajo el liderazgo del Consejo de Estado, lo que implica que es un banco que depende del sector público para la toma de decisiones en materia de tasa de interés, oferta monetaria y tipo de cambio (Cousin 2011: 21).

De acuerdo a Bell y Feng (2013: 27) podemos encontrar dos etapas que fueron puntos de inflexión en la historia moderna del BPC. Es decir, (1) del periodo de 1978 a 1992 tenemos un BPC con características institucionales que dieron como fruto un manejo de la política monetaria rígida que estaría totalmente subordinada al plan económico gubernamental. Sin embargo, el fuerte control monetario y crediticio de esta época no eliminó la inflación, y sí acentuó la caída del consumo e ingreso. Posteriormente, tenemos (2) el periodo que va de 1992 a 2011, donde en un contexto de cambio institucional, apertura económica, liberalización y transición de economía planificada a una economía socialista de mercado; El BPC sigue siendo un banco dependiente de las metas fijadas por el Consejo de Estado.

3.1.1. El Banco Popular de China 1978-1992

Luego del fin de la Revolución Cultural en China y el inicio de las reformas, el Estado chino se transformó de un estado totalitario a un régimen autoritario, con un relajamiento y descentralización de los sistemas institucionales y sus recursos (Barnathan 1994: 94). Encontraremos entonces un lento aumento en la autoridad del BPC como institución frente al mismo Estado y específicamente contra la Comisión de Planeación Estatal (CPE) encargada de la formulación de los planes quinquenales, la regulación de precios, de la política industrial, entre otras relaciones con la formulación de política económica (Bell y Feng 2013: 47) y el Ministerio de Finanzas (MF) que controla el presupuesto y que está a cargo de la dirección de los bancos comerciales (ibid: 48).

Los primeros pasos se dieron el 13 de Mayo de 1979, con la separación del BAC y el BC del BPC. Esto rompió con el sistema bancario monopolizado por el BPC y permitió el inicio de la banca comercial en China. Sin embargo, sería hasta el 17 de Septiembre de 1983 que el BPC sería confirmado como el banco central y las funciones de banca comercial recaerían en los cuatro bancos comerciales que darían forma a la estructura bancaria y financiera en China (ibid 57). El nuevo sistema bancario implicaría una reconfiguración de la autoridad y funciones del BPC con el gobierno, el mercado y la política.

Sin embargo, el arreglo institucional no le permitía al BPC gozar de mucha autoridad al tener que reportar y ajustar su actuar a las decisiones del CPE y MF. De ahí que el BPC continuamente financió los déficits presupuestales hasta la ley de 1995 (Pei 1998: 328). El “plan de manejo de efectivo” implementado antes de la reforma, cambió de nombre a un “plan de crédito” que implementaba el BPC pero que estaba subordinado a información, presupuestos, planes variables y decisiones del CPE y el MF (Bell y Feng 2013: 58). Adicionalmente, las sucursales del BPC estuvieron dominadas por los gobiernos locales que influían mucho en la administración de ellas; la falta de conocimiento técnico en el manejo de la banca central; ausencia de información estadística; entre otras dificultades (ibid: 59).

De acuerdo a Kornai (1980: 3): “durante la planeación central entre 1972 y 1992, la política monetaria tomó la forma de una rígida planeación financiera en concordancia con el plan físico. Sin embargo, el rígido control del dinero y el crédito no eliminó la inflación, generó desabastos y reprimió el consumo”. Una primera explicación del ineficiente manejo de la política monetaria está en la debilidad del banco central en la implementación de instrumentos, ya que muchos de los instrumentos de control de las variables económicas-como se ha dicho-las tenían otras instituciones. Sumado a esto, encontramos la inexistencia de un mercado financiero que permitiera el uso de mecanismos como esterilizaciones que contrarrestara el efecto de un gasto público desbocado; poca experiencia en el uso del canal de tasa de interés (Bell y Feng 2013: 62; Bowles and White 1993: Kornai 1980: 10;).

El cambio institucional, de acuerdo a Katznelson (2003: 283) suele ser inducido por un episodio de crisis, seguido por un periodo de cambio lento. En el caso del BPC, crisis a finales de los setenta, finales de los ochenta e inicios de los noventa (episodios con una demanda agregada deprimida, aumento generalizado de precios, desempleo). Llevaron a cuestionar si el arreglo institucional era el adecuado. Estas crisis dieron paso a reformas que fortalecerían al BPC (Bell y Feng 2013: 83-84).

3.1.2. El Banco Popular de China 1992-2012

La tasa de inflación media de 1985 a 1995, fue del 10.77% (BNEC 1996), lo que llevo al Estado a reforzar la autoridad del instituto central con el fin de supervisar y regular de manera más eficiente el dinero y el crédito. Hasta esta fecha, el BPC no contaba con un marco institucional que le diera la autoridad adecuada. Entonces, el 18 de Marzo de 1995 el Congreso Nacional promulgó la Ley del Banco Popular de China (LBPC). Esta ley confirmó el estatus del BPC como la autoridad de banca central con el objetivo de mantener el poder adquisitivo de la moneda y promover el crecimiento, manteniendo como primer objetivo, la estabilidad de precios (He 1998). La LBPC, en su artículo segundo y quinto mantiene el liderazgo del Consejo de Estado sobre el BPC y la obligación del instituto central de acercarse al Estado para la aprobación de ‘asuntos clave’ sobre política monetaria, oferta anual de notas bancarias, tasa de interés y tipo de cambio (Bell y Feng 2013: 121). Observaremos en este periodo, que a pesar de que los objetivos planteados en su ley orgánica es la estabilidad de precios y crecimiento; el banco central buscará en primer lugar alcanzar los objetivos planteados por el Consejo de Estado que pueden no estar alineados con su mandato. Es aquí donde radica la principal diferencia del BPC contra el resto de las instituciones de banca central. Primero buscará alcanzar los objetivos de política económica que define el gobierno y después alcanzar sus objetivos.

En esta misma LBPC se le otorgó al BPC cierto grado de autonomía al descentralizar el proceso de elección de la junta de gobierno (como se detalla en el 3.3. *Estructura del BPC*) y al poder decidir ‘asuntos no clave’ de la política monetaria. El artículo 28 de la LBPC estipula que el BPC no debe financiar el déficit presupuestario o suscribir directamente o ser agente único de bonos gubernamentales. También se le dio autonomía sobre su administración financiera (artículo 37) y se le asiló de la posibilidad de que el Ministerio de Finanzas (MF) manipulara al banco central vía presupuesto (ibid: 121-122). Desde el punto de vista de Liew (2004: 50) el reformado BPC se volvió “el más influyente ministerio en asuntos económicos”.

Otro aspecto importante, fue la separación de la regulación bancaria del BPC en 2003 con la creación de la CCRB. Se constituyó así la estructura institucional reguladora del sistema financiero chino y se aisló al BPC de la posibilidad de ser influido por los grandes bancos comerciales (Bell y Feng 2013: 127).

Con el nuevo arreglo institucional, la mayor autoridad de la que se dotó al banco central, y la separación de funciones que podrían frenar el actuar del BPC. La elección del objetivo principal es y fue motivo de discusión. Antes de la reforma el objetivo dual, se inclinaba más hacia favorecer el crecimiento económico; sin embargo, con la coyuntura y la incapacidad del BPC de actuar a finales de los ochenta y principios de los noventa. De ahí

que la LBPC en su artículo 3 puso al crecimiento como variable dependiente de la estabilidad monetaria (ibid: 134). Dai Xianglong (1998: 12), entonces gobernador del BPC escribió “La experiencia práctica de los últimos 50 años, nos dice que combatir la inflación y estabilizar el valor de la moneda debería ser la primera función y responsabilidad histórica de la banca central”.

Para cumplir sus objetivos, el BPC tiene una serie de objetivos operacionales intermedios. Recordando que el sistema financiero chino era muy inmaduro en esta etapa de construcción institucional; el BPC no está centrado en el uso de la tasa de interés de corto plazo como estrategia operacional. Sino que con el legado histórico de una economía planificada, planes de financiamiento y el más reciente Plan de crédito. Hace que el BPC utilice los agregados monetarios (M2) como objetivo intermedio por ser más manejable, responsable y efectivo que el de la tasa de interés (Bell y Feng 2013: 140; BPC 2001: 6) y como objetivo operacional, la base monetaria con el uso de requerimientos de reserva y tasas de interés del mercado de dinero para lograr el objetivo último de combatir la inflación (Xie 2000: 1-10)

El BPC, observando la correlación existente entre la oferta monetaria con el índice de precios y el producto, mantuvo sus objetivos intermedios y cambió el Plan de Crédito por los Requerimientos de Reserva. Luego de 2003, el BPC aumentó el uso de este instrumento para influir en la oferta monetaria, dada la concentración del sistema bancario los cambios en los requerimientos de reserva tienen efecto directo en la oferta monetaria y por tanto, en la inflación (Bell y Feng 2013: 141). Esto no es una relación mecánica, sino una relación más compleja. Cuando el banco central utiliza la política monetaria respaldando toda la creación de crédito para que los recursos se canalicen a sectores estratégicos de la actividad económica, se pudieron generar cuellos de botella donde la demanda excedió a la oferta, acelerando el incremento de precios en algunos sectores.

En cuanto a la tasa de interés, el BPC inició una serie de reformas para introducir al mercado bancario la tasa de interés luego de 1996. Se mejoraría la estructura de la tasa de interés con la reducción de categoría y número de tasas entre los diferentes agentes; se ampliaría la banda de flotación de la tasas de préstamo; abolió las tasas de préstamo preferenciales y liberalizaría la tasa interbancaria y de descuento, entre otras reformas (BPC 2009; Sun 2008; Pei 1998: 342). Además el BPC utilizaría tasas de referencia para alcanzar objetivos macroeconómicos (de 1993 a 1996 hubo tres movimientos de esta tasa, de 1996 a 2002 se utilizó ocho veces) para lidiar con presiones inflacionarias y deflacionarias (BPC 2003). Los movimientos que ha emprendido el BPC van orientados hacia los objetivos de inflación, donde el banco central deja de fungir como prestamista

de última instancia, y es el sistema interbancario quien fungirá como tal. Garantizando la liquidez de los agentes.

3.2. Objetivos y funciones del Banco Popular de China

3.2.1. Objetivos del Banco Popular de China

“El objetivo del Banco Popular de China es mantener el poder adquisitivo de la moneda y promover el crecimiento económico.” (BPC 2013c).

3.2.2. Funciones del Banco Popular de China

Enmarcado en una transición a economía socialista de mercado, el Banco Popular de China (BPC) como institución de banca central, ha pasado a tener un papel más importante en la administración macroeconómica. Por ello, luego de la 6ª reunión del Comité Permanente del 10º Congreso Popular Nacional el 27 de Diciembre de 2003, el BPC (2013d) adoptó las siguientes funciones:

- i. Elaboración y aplicación de sus respectivas leyes, normas y reglamentos que se relacionan con el cumplimiento de sus funciones;
- ii. Formulación y ejecución de la política monetaria de conformidad con la ley;
- iii. Emisión del Renminbi (RMB) y la administración de su circulación;
- iv. Regulación de los mercados financieros, incluyendo el mercado de préstamos interbancarios, el mercado de bonos interbancario, mercado de divisas y el mercado de oro;
- v. Prevención y mitigación de los riesgos financieros sistémicos para salvaguardar la estabilidad financiera;
- vi. Mantenimiento de la tasa de cambio del RMB en un nivel de equilibrio adaptativo. Mantener y gestionar el tipo de cambio y las reservas de oro del Estado;
- vii. Gestión de la tesorería del Estado;
- viii. Establecimiento de reglas de pago y liquidación, en colaboración con los departamentos pertinentes y asegurar el funcionamiento de los sistemas de pago y liquidación;
- ix. Proporcionar orientación a la labor contra el lavado de dinero en el sector financiero y el control del blanqueo de dinero relacionado con el movimiento sospechoso de fondos;
- x. Desarrollo de sistema de estadística para el sector financiero y responsable de la consolidación de las estadísticas financieras, así como la realización de un análisis económico y su previsión;
- xi. Administración de la industria de información crediticia en China y promover la construcción de un sistema de información crediticia;

- xii. Participación en actividades financieras internacionales;
- xiii. Participación en las operaciones de negocios financieros en conformidad con las normas pertinentes;
- xiv. Realización de demás funciones establecidas por el Consejo de Estado.

3.3. Estructura del Banco Popular de China

El Banco Popular de China (BPC 2013d) está organizado en torno a una Junta de Gobierno, que controla 18 departamentos para el cumplimiento de sus funciones:

Junta de gobierno. Presidida por el gobernador y subgobernadores. El gobernador es asignado y removido de su cargo por el Presidente de la República Popular China. El candidato a la gubernatura y subgobernadores del BPC son nominados por el Primer Ministro del Consejo de Estado y es aprobado por el Congreso. El gobernador del BPC es el responsable de la supervisión del funcionamiento del BPC, mientras que los subgobernadores proveen de asistencia al gobernador en el cumplimiento de sus funciones.

- a. **Gobernador del BPC:** Dr. Zhou Xiaochuan. A cargo del BPC desde 2002, es el encargado de la política monetaria en China. Doctor en sistemas económicos por la Universidad de Tsinghua. Previo a su designación como gobernador del BPC presidió la Comisión China de Regulación de Valores, fue presidente del Banco de Construcción China, subgobernador del BPC a cargo de la Administración del tipo de cambio y Vicepresidente del Banco de China. Impulsor de la reforma del sistema financiero chino y crítico del sistema monetario actual.
- b. **Subgobernador del BPC:** Hu Xiaolian. Maestra en economía por la Escuela de Posgrado del Banco Popular de China en 1984, estuvo en varios puestos de investigación, administración y regulación en la Administración Estatal de Tipo de Cambio hasta 2005 en que fue electa subgobernadora del PBC.
- c. **Subgobernador del BPC:** Liu Shiyu. Maestro en administración por la Universidad de Tsinghua. Inició su carrera en el Banco de Construcción China, sirvió en el gobierno de Shanghai para después entrar al BPC en 1996 donde ocupó varios puestos de supervisión bancaria y administración hasta su nombramiento como subgobernador en 2006.
- d. **Subgobernador del BPC:** Yi Gang. Doctor en economía por la universidad de Illinois, egresado de la Universidad de Beijing, donde fue profesor hasta 1997 que fue designado como Secretario general del Comité de Política Monetaria del BPC. En 2009 fue designado subgobernador del BPC.

- e. **Subgobernador del BPC:** Pan Gongsheng. Doctor en economía por la Universidad del Pueblo, China. Inició su carrera en el BCCI donde se desempeñó en el departamento de Planeación Financiera hasta formar parte de la Junta de Gobierno del BCCI. Fue electo en 2008 Vicepresidente del BCA y en 2012 fue nombrado como subgobernador del BPC.
- 1) Departamento General de Administración: responsable de la organización y coordinación del BPC.
 - 2) Departamento de Asuntos Legales: encargado de la redacción de leyes y regulaciones relacionadas al funcionamiento de la banca central, revisa, opina e interpreta normatividad financiera, otorga asesoría legal y responde a cualquier demanda en contra del BPC.
 - 3) Departamento de Política Monetaria: está a cargo de fijar metas intermedias de política monetaria y coordina esfuerzos para alcanzarlas. Propone diversas opiniones respecto a instrumentos (tasa de interés, tipo de cambio, operaciones de mercado abierto, etc.) y su implementación. Otorga su opinión al Comité de Política Económica del BPC.
 - 4) Departamento de Mercado Financiero: formula normas para el mercado interbancario de préstamo, bonos, moneda y oro. Revisa y aprueba la entrada de instituciones financieras a estos mercados. Además, monitorea la exposición al riesgo de las instituciones participantes. De acuerdo a la política económica gubernamental, formulará y aplicará la política crediticia.
 - 5) Buró de Estabilidad Financiera: responsable del estudio del desarrollo de la banca, bolsa de valores y seguros. Identificará riesgos, propondrá soluciones y conducirá exámenes a quienes reciben apoyo del prestamista de última instancia, participará en la liquidación y reestructuración de la institución que haya recurrido al banco central.
 - 6) Departamento de Información Financiera y Estadística: a cargo de recolectar, compilar, analizar y publicar estadísticas del sector financiero, de instrumentos y variables de política monetaria, así como los estados financieros del banco central.
 - 7) Departamento de Contabilidad y Tesorería: analiza los estándares contables del sector bancario, coordina la aplicación de sistemas de contabilidad financiera; prepara el presupuesto del BPC y la composición de sus hojas de balance.
 - 8) Departamento de Sistema de Pagos: diseña el sistema de contabilidad financiera y construye el Sistema de Pagos Avanzado de China que establece reglas sobre el intercambio de dinero y sobre la administración de las cuentas bancarias. Supervisa la innovación en instrumentos de pago reporta la existencia de transferencias sospechosas.
 - 9) Departamento de Tecnología: desarrolla y mantiene en operación los sistemas del BPC.

- 10) Buró de Moneda, Oro y Plata: a cargo de la redacción de normatividad respecto al uso de dinero. Planea la producción, almacenamiento, transporte de dinero y notas bancarias. Administra también, la inyección, retiro y almacenamiento de dinero. Está a cargo de las reservas de oro y plata.
- 11) Buró de Tesorería Estatal: a cargo de la tesorería del Estado, sus reglas operativas, análisis de sus estadísticas y reportará los ingresos y gastos de la tesorería. Además actúa como agente fiscal en la emisión y compra de bonos gubernamentales.
- 12) Departamento Internacional: a cargo de poner en contacto al BPC con instituciones internacionales, y con instituciones de banca central de otros países.
- 13) Departamento de Auditoría Interna: responsable del establecimiento de procedimientos internos, normas y reglas de contabilidad interna del BPC. Propone multas y sanciones contra incumplimientos de ellas.
- 14) Departamento de Personal: a cargo de la administración del capital humano del BPC.
- 15) Buró de Investigación: responsable de la conducción de análisis y pronóstico de la economía desde la perspectiva de la política monetaria. Lleva a cabo estudios en diversas áreas de la economía China.
- 16) Buró de Información de Crédito: a cargo del manejo del sistema de información crediticia, que permite una mejor evaluación del riesgo para la formulación de estándares.
- 17) Buró contra el Lavado de Dinero: conduce estudios y fija reglas para prevenir y detectar el lavado de dinero.
- 18) Departamento de Educación: responsable de la publicidad y educación en el BPC.

Para cumplir con su mandato, el BPC tiene 9 ramas regionales en Tianjin, Shenyang, Nanjing, Jinan, Wuhan, Guangzhou, Chengdu y Xian. Dos oficinas operativas en Beijing y Chongqing, 303 sub-ramas municipales y 1809 sub-ramas estatales. Estas ramas velan por la estabilidad financiera a lo largo de la RPC (BPC 2013d).

Además, el BPC tiene bajo su mandato empresas e instituciones: Escuela de Graduados del BPC, Casa Editorial Financiera de China, Financial News, Corporación de Acuñación e Impresión de Notas Bancarias, Corporación China de Moneda de Oro, Sistema de Divisas de China. Y cinco oficinas representativas en el extranjero: Oficina de representación de América, de Europa, de Tokyo, de Frankfurt y de África (BPC 2013d).

3.4. Política Crediticia

El Banco Popular de China define y explica la política crediticia de la siguiente manera:

“La política crediticia es un componente importante de la política macroeconómica, el macro-control llevado a cabo por el BPC de acuerdo con los requisitos nacionales de

política industrial, el volumen del crédito y las instituciones financieras definirán la aplicación de directrices, regulación y supervisión con el fin de lograr una asignación óptima del crédito y promover la reestructuración económica” (BPC 2013f).

“La política crediticia y monetaria se complementan y refuerzan mutuamente. Generalmente se asume que la política monetaria se centra en el control de la oferta monetaria a través de la utilización de las tasas de interés, tipos de cambio, operaciones de mercado abierto y otras herramientas que afectan la escala total del crédito y promueven el producto y la demanda agregada para mantener la estabilidad de la moneda. Por su parte, la política crediticia se orienta principalmente a solucionar problemas de la estructura económica a través de la guía y orientación del crédito, que promueva la reestructuración industrial y el desarrollo económico regional” (BPC 2013f).

Desde el punto de vista de los instrumentos; la política monetaria utiliza algunos más orientados al mercado. Mientras que la política crediticia requiere de medios económicos. Una correcta aplicación de la política crediticia implica el desarrollo de este canal de transmisión, mejora en el mercado de crédito y por tanto aumenta la eficacia de la aplicación de la política monetaria” (ibid 2013f).

Como se analizó, antes de 1998 el BPC gestionaba a las instituciones financieras, el volumen de crédito y su aplicación. En la actualidad, la política crediticia está enfocada en la regulación financiera y procedimientos de intervención administrativa. La política crediticia actual incluye tres aspectos relevantes que se detallan a continuación: en primer lugar, (3.4.1.) la vigilancia de la expansión del dinero y del crédito; así como las medidas de política relacionadas que afectan el multiplicador monetario y la liquidez. Por ejemplo, la oferta de crédito para el consumo, el crédito automotriz, las hipotecas y otros tipos de créditos. En segundo lugar, (3.4.2.) la política crediticia está en línea con la política industrial nacional. Afectando el costo del crédito, lo orientará para que éste apoye el desarrollo industrial y económico de sectores y regiones de acuerdo a la política industrial. La política crediticia orientará “administrativamente” o guiará a los bancos comerciales ajustando los límites de crédito, la calificación de riesgo y la prima de riesgo, etc. Para afectar la oferta de crédito a determinadas industrias, sectores y regiones de acuerdo a la política industrial. En tercer lugar, la política crediticia desarrollará leyes y reglamentos para mejorar la regulación, la promoción de la innovación financiera y la prevención de riesgo de crédito de las instituciones financieras (BPC 2013f).

Tanto en (3.4.1.) la vigilancia de la oferta monetaria y del crédito; como en la relación de (3.4.2.) la política crediticia con la política industrial. El instrumento en común que es utilizado por el BPC, son los (3.4.3.) requerimientos de reserva. Observaremos como estos

afectan la oferta monetaria y el crédito en China y tienen influencia en el nivel de actividad económica.

3.4.1. Vigilancia de la oferta monetaria y del crédito

Mehran (1996: 2) dijo sobre la banca central, que ésta “tiene un efecto en la oferta monetaria, estabilizando el valor de la moneda, y ya no manipulando la escala de crédito sino con medios como los requerimientos de reserva, la tasa de interés de préstamo del banco central y las operaciones de mercado abierto”.

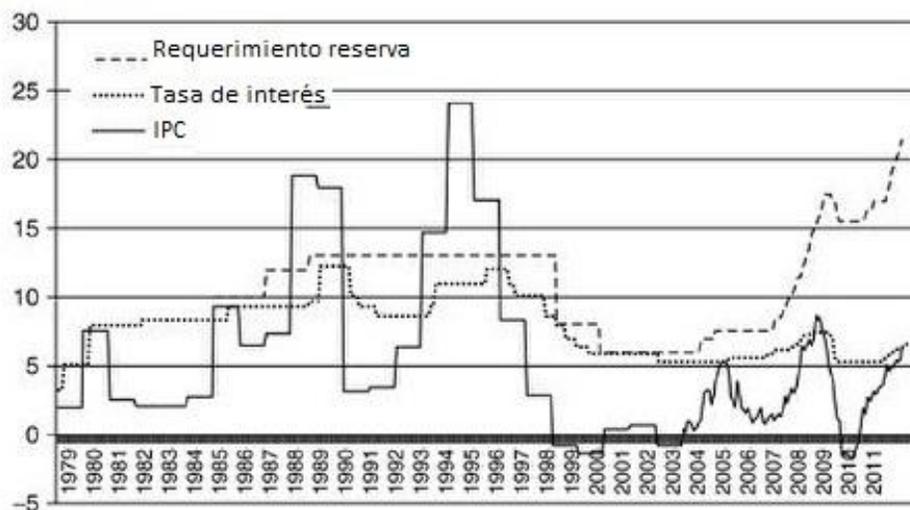
Los requerimientos de reserva, la tasa de interés²⁹, el préstamo del banco central, el redescuento³⁰, las operaciones de mercado abierto³¹, entre otros instrumentos de política; afectan la base monetaria (Gang 2008:179). Observamos que la política crediticia implementada por el banco central es uno de los instrumentos, que en conjunción con otras instituciones lograrán alcanzar los objetivos planteados por el Consejo de Estado. El *Gráfico 12* muestra la tasa de requerimientos de reserva de las instituciones financieras en el banco central, la tasa de interés y el índice de precios en China de 1979 a 2011. Observamos que de 1984 a 2003 los requerimientos de reserva solo fueron alterados en seis ocasiones, mientras que de 2004 a 2011 fueron utilizados en treinta y cuatro ocasiones. Lo mismo ocurre con la tasa de interés, este comportamiento se debe en primer lugar al rol más predominante que el sistema bancario desempeñó en la actividad económica; y en segundo lugar se debe al desarrollo de sistemas de pago más sofisticados que son controlados con estos instrumentos (Bell y Feng 2013: 141). Tan sólo en 2007, los requerimientos de reserva fueron utilizados en diez ocasiones, con el fin de impactar en la liquidez de los bancos y en el crédito; reduciendo así la oferta monetaria, disminuyendo los créditos y recursos que llegaban a ciertos sectores de la economía que ya no tenían capacidad instalada ociosa y que estaban generando presiones inflacionarias.

²⁹ El BPC administra tres diferentes tasas de interés, por un lado encontramos (1) la tasa de interés de referencia a un año. La (2) tasa de interés de referencia de préstamos del banco central, esta tasa se encuentra diferenciada de acuerdo al tipo de institución del sistema interbancario. Y (3) tasas de interés *overnight* que es utilizada para un mejor ajuste de la liquidez del sistema interbancario.

³⁰ La tasa de redescuento en China, fue puesta en funcionamiento en 1998 con una banda de flotación del 5% al 10% de acuerdo a la cotización de la tasa de interés interbancaria.

³¹ Las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) fueron reintroducidas en 1998. En la actualidad, dos veces a la semana se llevan a cabo OMA – los días martes y jueves – con distintos instrumentos: bonos gubernamentales de diferentes plazos, papeles del banco central – a 3 meses 6 meses, un año y tres años – , valores comerciales, certificados negociables de depósito, repos a 14 y 28 días, bonos comerciales y bonos de los bancos públicos.

Gráfico 12: Requerimientos de reserva, tasa de interés e IPC en China (1979-2011)



Fuente: Bell y Feng (2013: 142)

3.4.2. Política crediticia y política industrial

El Reporte Anual de 2012 del Banco Popular de China, en su apartado de Política Crediticia; expresa el sentido que tomó esta política alineada a las decisiones del Consejo de Estado en su búsqueda de poner al sistema financiero al servicio de la economía real (BPC 2012: 32):

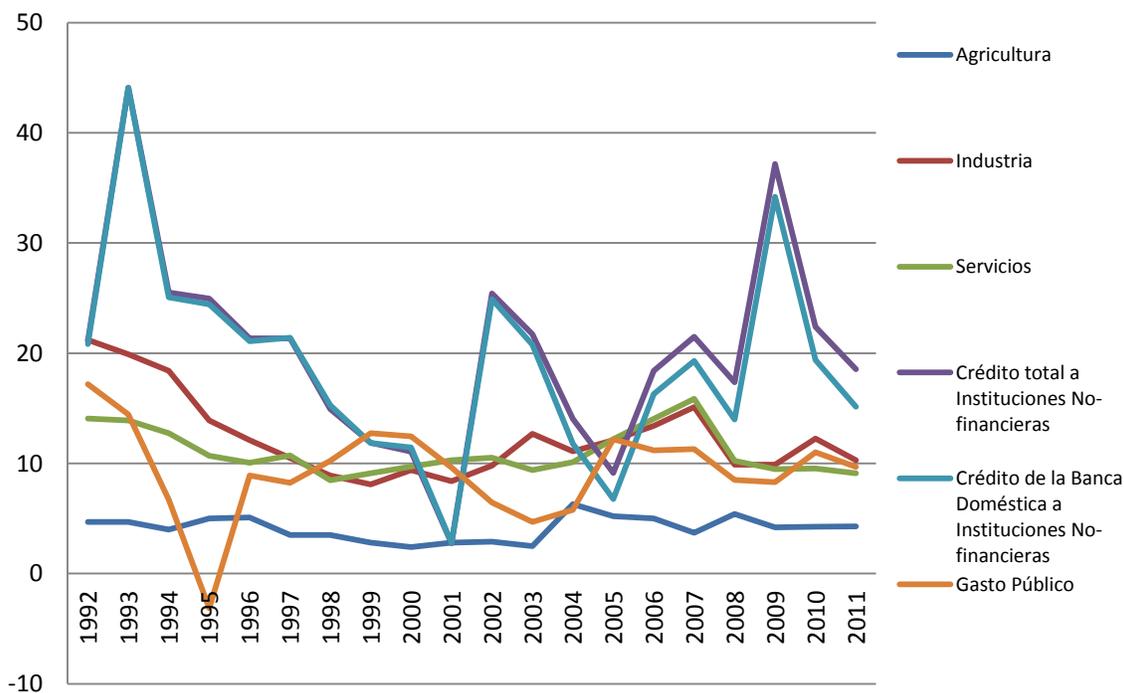
“Se han hecho esfuerzos para mejorar la coordinación y cooperación entre la política crediticia y la política industrial, para promover la optimización de la estructura de las economías regionales, acelerar la innovación de los productos y servicios financieros rurales, mejorar los servicios financieros para las pequeñas y medianas empresas; enfocándose a los servicios financieros relacionados con la calidad de vida de las personas, mejorando la política crediticia diferenciada para los hogares y para prevenir y aliviar los riesgos respecto a la deuda de las localidades”.

En su Informe de Política Monetaria, el BPC (2012: 10) anunció una reducción adicional en los requerimientos de reserva en 0.5% en febrero de 2012, luego del último recorte en otros 0.5% en diciembre de 2011. Estos movimientos, en el sentido de mantener la liquidez del sistema bancario, como medida contra-cíclica y con la diferenciación del requerimiento, el BPC buscó calibrar el crédito a las pequeñas y medianas empresas, el sector agrícola y demás sectores con un desempeño débil. Como medida adicional en cuanto a política crediticia, el BPC exhortó a las instituciones financieras a proveer de crédito en concordancia con la política industrial y a racionarlo en aquellas con capacidades ociosas, grandes consumidoras de energía y contaminantes.

El *Gráfico 13* muestra la tasa de crecimiento del crédito y los sectores económicos de China de 1992 a 2011. Luego de años con altas tasas de crecimiento, la tendencia de la actividad en los tres sectores de la economía y el crédito, decrece de 1992 a 2001. Sin embargo, posterior a 2001 tenemos que el crédito otorgado por las instituciones financieras comienza a acelerarse y los sectores de la economía tienen también un cambio en la tendencia de sus tasas de crecimiento. Sin embargo, a pesar del paquete de estímulo y el aumento del crédito en 2009 para contrarrestar los efectos de la crisis, las tasas de crecimiento de los sectores económicos no se aceleraron.

De acuerdo a su informe anual de 2012, el BPC (2012: 33-34) actuando en conjunción con los lineamientos de la política industrial se suma a los esfuerzos de revitalización con la extensión de apoyos financieros y promoviendo el crédito a regiones económicas como el Oeste de China, Bases industriales del noreste, programas piloto para la apertura de zonas económicas especiales, financiamiento a Shenzhen, Guangzhou, Hong Kong, entre otras ciudades. Además el BPC (2012: 34) siguiendo los planes del Consejo de Estado y en conjunción con el Ministerio de Finanzas, promueve el acceso y el financiamiento al sector rural. También, el BPC (2012: 35) busca el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas con su mecanismo de tasa diferenciada de requerimientos de reserva a las entidades bancarias que otorgan crédito a este sector; a finales de 2012 el crédito otorgado a estas empresas fue de 11.5 trillones de yuanes, que comparado con 2011 es un 16% más; mientras que el crédito otorgado a las grandes empresas sólo creció en 8%.

Gráfico 13: Tasa de crecimiento del crédito y sectores económicos en China (1992-2011)



Fuente: BIP (2013) BM (2013)

3.4.3. Requerimientos de reserva

Como asegura Guonan Ma *et al* (2011: 7-8) los requerimientos de reserva han sido utilizados de manera más habitual a partir de 2007 por cuatro motivos: (1) tienen efecto directo en la oferta de crédito; (2) son un buen mecanismo de esterilización para retirar liquidez del sistema bancario; (3) son parte de un conjunto de políticas económicas que combaten los ciclos económicos y que son parte de la política crediticia; y (4) permiten dar mayor cobertura a la banca comercial.

Posterior a las reformas anunciadas el 21 de Marzo de 1998 se concentraron en una sola cuenta las reservas de los bancos, para esta fecha se solicitaba el 13% en reservas, de las cuales 8% eran las reservas oficiales que no podían ser tocadas por los bancos y el resto podían ser usadas como medios de pagos (Bell y Feng 2013: 141; Xie 2004; Dai 1998). Es importante señalar que este instrumento también se ha vuelto más complejo que antes, a partir de 1998 se han diferenciado los requerimientos de reserva de acuerdo a la divisa en que están los depósitos, del tipo de institución financiera bancaria; de ahí que a partir de 2008 adoptó un sistema de requerimientos de reserva de dos bandas: por un lado las grandes instituciones financieras y por otro el aplicado a las instituciones medianas y

pequeñas del sistema bancario. En 2011 introdujo un requerimiento de reserva dinámico diferenciado; esto es que el requerimiento de reserva de una institución financiera varía trimestral e incluso mensualmente de acuerdo a la desviación de la tendencia del crecimiento del crédito agregado y otros factores como indicadores macro-prudenciales, ratio de apalancamiento y capital del banco (Ma *et al* 2011: 9-10).

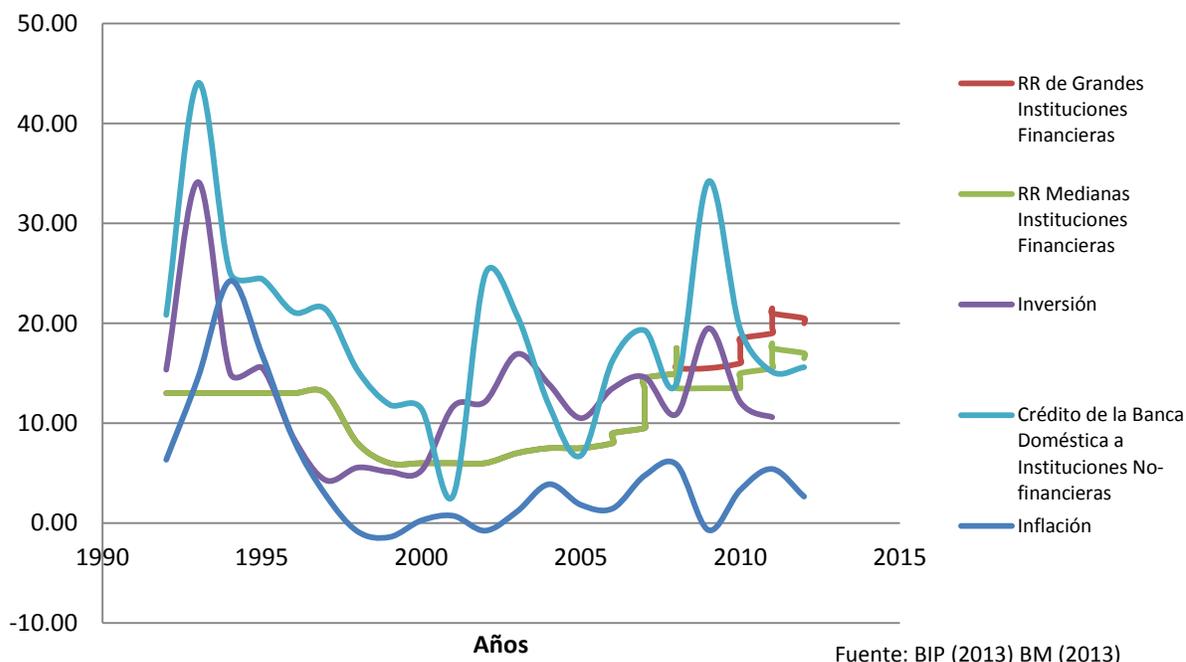
Se analizan a continuación: primero, los requerimientos de reserva y su efecto en la oferta de crédito y segundo, como mecanismo de esterilización. Ambos canales implicarán afecciones en el volumen de crédito, en el financiamiento de proyectos, es decir en la inversión, el ingreso y el empleo.

Primero, uno de los canales de transmisión por los que este instrumento afecta las condiciones monetarias, según Guonan Ma *et al* (2011: 18) es el canal de crédito. Movimientos en los requerimientos de reserva limita la capacidad de los bancos a ofrecer crédito, afectando la oferta monetaria.

El *Gráfico 14* nos muestra la tasa de RR, Inversión, Crédito e Inflación en China en el periodo de estudio de 1992 a 2012. Podemos observar al inicio de la serie el repunte del crédito y la inversión, seguida de una aceleración de la inflación que llevaría a una caída de la tasa de crecimiento de la oferta de crédito y la formación bruta de capital.

De nuevo, observaremos que posterior a 2004 en que los RR se comenzaron a usar como medida de política, se comenzaron a elevar lo RR para frenar la inflación que comenzaba a repuntar; disminuyendo de nuevo el crédito y la inversión posteriormente. Esta misma relación se observa de nuevo en 2007, con los subsecuentes aumentos a los RR para desacelerar la inflación. Y por último, tenemos de nuevo en 2010-2012 aumentos a los RR para frenar el aumento de los precios con una disminución de la oferta monetaria vía el crédito, que repercutiría en la formación bruta de capital.

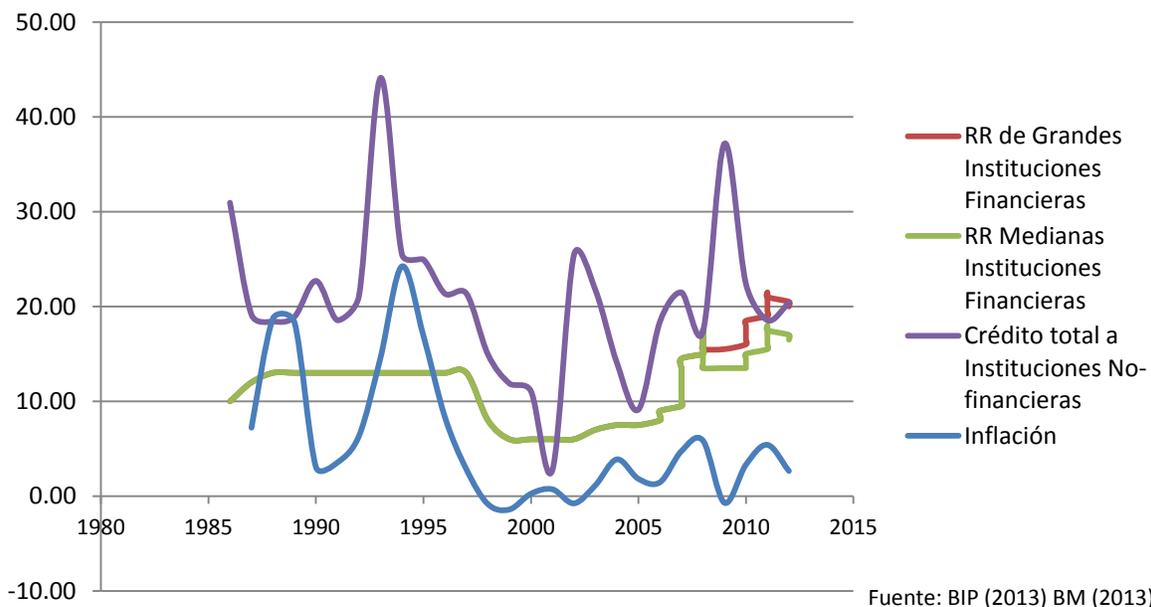
Gráfico 14: Requerimientos de reserva (RR), Inversión, Crédito e Inflación en China (1992-2012)



El *Gráfico 15* muestra la tasa de requerimientos de reserva (RR), la tasa de crecimiento del crédito y la inflación en China de 1986 a 2012. Se aprecia que de 1986 a 2003 el uso de los RR fue muy bajo y con poca relación con el crédito y la inflación. Sin embargo, luego de 2004 los RR fueron más ampliamente utilizados para afectar el crédito y reducir la inflación.

Durante 2007 tanto el crédito como la inflación se habían acelerado, por lo que el BPC elevó los RR de las entidades financieras en diez ocasiones para frenar la inflación, durante 2008 y con el inicio de la crisis la subida de los RR se detendría y se impulsaría el crédito de nuevo. Sin embargo, ante la nueva aceleración de la inflación en 2011 el BPC iniciaría nuevas subidas en los RR, observándose como se reduce el crédito al final de la serie temporal como consecuencia de la nueva tasa de RR y a su vez, se aprecia un cambio en la tendencia de la inflación.

Gráfico 15: Tasas de Requerimientos de reserva (RR), crédito e inflación en China (1986-2012)



Segundo, los requerimientos de reserva como mecanismo de esterilización, afectan la oferta monetaria. De acuerdo con Xiong, Ljungwall et al (2009: 8), la esterilización de los flujos de capital es una medida muy utilizada por países con grandes reservas internacionales. Un aumento en las reservas internacionales eleva los activos del banco central que corresponderá con un aumento en la misma proporción de los pasivos, por tanto tendremos un aumento de la oferta de dinero de alto poder a menos que se tomen medidas de esterilización. Esto implica que el banco central venda algún otro de sus activos o eleve algún otro pasivo para absorber el impacto en la oferta monetaria.

En China, los instrumentos más usados para la esterilización de los flujos de capital son: (a) Operaciones de Mercado Abierto (OMA) que comenzaron a ser usados con mayor frecuencia luego de 2001 con la comercialización de notas de corto y mediano plazo; y (b) requerimientos de reserva cuyo uso aumentó luego de 2006 para frenar la expansión de la oferta monetaria como consecuencia de la entrada de capitales; luego de 2008 se relajarían los requerimientos de reserva frente a la coyuntura internacional (ibid: 2009).

En el *Cuadro 16* podemos observar la composición de la hoja de balance del BPC de 1999 a 2012 en términos absolutos y términos relativos. Vemos el cambio que ha sufrido la hoja de balance en sus activos y pasivos: por un lado tenemos (a) gran aumento de activos internacionales, en 1999 el total de los activos internacionales fueron 1.75 trillones de yuanes que representaban el 49.5% de los activos del BPC. Para 2012, este mismo rubro equivalía a 24.14 trillones de yuanes y su proporción fue del 82%; también tenemos (b)

bajo nivel de deudas, (c) largos depósitos de reserva como consecuencia de una activa política crediticia que afecta la tasa de depósito de las instituciones financieras en el banco central. En 1999, el banco central tuvo 1.8 trillones de yuanes en depósitos que representaban el 51% del total de sus activos, mientras que en 2012 fue de 19.17 trillones de yuanes que significaron el 65.1% de sus pasivos. Si bien en términos monetarios, el valor de los depósitos en el banco central ha aumentado, en términos relativos encontramos diferentes proporciones como consecuencia del uso de la política crediticia para combatir la inflación; (d) emisión de bonos que en 1999 y 2001 su proporción fue cercana a cero, mientras que de 2006 a 2009 la proporción superó a la de la emisión monetaria, de 2010 hasta 2012 la proporción ha decrecido.

| Cuadro 16: Hoja de Balance Simplificada del Banco Popular de China (1999-2012) | | | | | | | | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Trillones de RMB (constantes) | | | | | | | | | | | |
| | 1999 | 2001 | 2003 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| Activos Internacionales | 1.75 | 2.67 | 3.11 | 6.33 | 8.58 | 12.48 | 16.25 | 18.53 | 21.54 | 23.79 | 24.14 |
| Créditos a gobiernos | 0.16 | 0.28 | 0.29 | 0.29 | 0.29 | 1.63 | 1.62 | 1.57 | 1.54 | 1.54 | 1.53 |
| Créditos a otras Corporaciones de Depósito | 1.54 | 1.13 | 1.20 | 1.27 | 0.65 | 0.79 | 0.84 | 0.72 | 0.95 | 1.03 | 1.67 |
| Otros Activos | 0.00 | 0.00 | 0.85 | 1.15 | 1.14 | 0.71 | 0.80 | 0.78 | 0.76 | 0.68 | 1.10 |
| Activos Totales | 3.53 | 4.25 | 6.20 | 10.37 | 12.86 | 16.91 | 20.71 | 22.75 | 25.93 | 28.10 | 29.45 |
| Emisión Monetaria | 1.35 | 1.57 | 1.97 | 2.40 | 2.91 | 3.30 | 3.71 | 4.16 | 4.86 | 5.59 | 6.06 |
| Depósitos de Corporaciones Financieras | 1.80 | 2.30 | 3.16 | 3.85 | 4.86 | 6.81 | 9.21 | 10.24 | 13.67 | 16.88 | 19.17 |
| Emisión de Bonos | 0.01 | 0.00 | 0.30 | 2.03 | 2.97 | 3.45 | 4.58 | 4.21 | 4.05 | 2.33 | 1.39 |
| Otros Pasivos | 0.05 | -0.05 | 0.05 | 1.06 | 0.97 | 1.48 | 1.36 | 1.86 | 0.76 | 0.64 | 0.45 |
| Total de Pasivos | 3.53 | 4.25 | 6.20 | 10.37 | 12.86 | 16.91 | 20.71 | 22.75 | 25.93 | 28.10 | 29.45 |
| Participación (%) | | | | | | | | | | | |
| Activos Internacionales | 49.5% | 62.7% | 50.2% | 61.1% | 66.7% | 73.8% | 78.5% | 81.5% | 83.1% | 84.7% | 82.0% |
| Créditos a gobiernos | 4.5% | 6.6% | 4.7% | 2.8% | 2.2% | 9.6% | 7.8% | 6.9% | 5.9% | 5.5% | 5.2% |
| Créditos a otras Corporaciones de Depósito | 43.5% | 26.6% | 19.3% | 12.2% | 5.1% | 4.6% | 4.1% | 3.1% | 3.7% | 3.7% | 5.7% |
| Otros Activos | 0.0% | 0.0% | 13.7% | 11.1% | 8.9% | 4.2% | 3.9% | 3.4% | 2.9% | 2.4% | 3.7% |
| Activos Totales | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Emisión Monetaria | 38.1% | 36.9% | 31.8% | 23.2% | 22.7% | 19.5% | 17.9% | 18.3% | 18.8% | 19.9% | 20.6% |
| Depósitos de Corporaciones Financieras | 51.0% | 54.0% | 51.0% | 37.1% | 37.8% | 40.3% | 44.5% | 45.0% | 52.7% | 60.1% | 65.1% |
| Emisión de Bonos | 0.3% | 0.0% | 4.9% | 19.6% | 23.1% | 20.4% | 22.1% | 18.5% | 15.6% | 8.3% | 4.7% |
| Otros Pasivos | 1.5% | -1.2% | 0.8% | 10.3% | 7.6% | 8.8% | 6.6% | 8.2% | 2.9% | 2.3% | 1.5% |
| Total de Pasivos | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Fuente: BPC, Reporte de Estabilidad Financiera (2000-2012)

3.5. Conclusiones preliminares

En el apartado (3.1.) se ha analizado la historia del BPC desde su fundación a principios de la República Popular China hasta su nuevo rol en el sistema bancario y su papel en el financiamiento de la actividad económica. El aspecto destacable en este apartado y en el análisis del BPC (3.1.1.) de 1978 a 1992 y (3.1.2.) de 1992 a 2012 son los cambios en su arreglo institucional a lo largo del tiempo, para adecuarse al entorno económico. La transformación del BPC ha sido un proceso complicado por la costumbre y tradición, y como dicha reforma se dio en el marco de cambios políticos, económicos y sociales en 1978 y 1992.

En el caso de China, encontraremos que el diseño institucional del BPC antes de la reforma de 1992 no permitió una respuesta adecuada de los grupos e individuos. Además, la falta de autoridad del BPC no permitió que las acciones se transformaran en nuevas reglas que institucionalizaran la participación de los individuos en la distribución; lo que implicó un mal funcionamiento de la política monetaria en esta etapa. Posterior a la reforma de 1992 se observará que los elementos básicos para la reforma fueron cubiertos con una mayor autoridad, funciones y herramientas al banco central; lo que mejoró el desempeño de la política monetaria. Es rescatable la aparición de agencias y comisiones gubernamentales con el objetivo de regular agentes específicos (funciones que anteriormente ostentaba el banco central), esto permitió un mejor manejo de la política económica ya que el esquema de incentivos se modificaría y se evitaría algún efecto de los directivos de las instituciones financieras en el BPC.

En el apartado (3.2.) está el objetivo del banco central: estabilidad de precios y promoción del crecimiento. La adopción de este objetivo, que de acuerdo a Bell y Feng (2013) está más inclinado al combate a la inflación que a la búsqueda de crecimiento, es cuestionable ya que omite el papel que juega el Estado en la adopción de objetivos intermedios y que inciden sobre el objetivo último del banco central. También se ha estudiado en el punto (3.3.) la organización administrativa del banco central, los departamentos que integran al BPC que permiten la ejecución, el análisis y la regulación para alcanzar las metas y objetivos del banco central. Es importante observar la breve reseña de los miembros de la Junta de Gobierno del BPC. Algunos de ellos son funcionarios del BPC desde sus inicios y otros, han transitado entre los grandes bancos comerciales antes de llegar al BPC. Lo que no solo implica un profundo conocimiento del sistema bancario chino, sino que lleva de fondo la relación tan estrecha entre los altos funcionarios del banco central y los altos administrativos de los bancos chinos.

(3.4.) La política crediticia que implementa el banco central, es una de las herramientas que se utilizan dentro de la política monetaria para alcanzar las metas y objetivos de

mediano y largo plazo de la política económica en su conjunto. Al igual que la política monetaria y por tanto, el mismo banco central. La política crediticia forma parte de un conjunto de políticas que están orientadas a alcanzar objetivos que van más allá de los que un banco central suele tener. Dentro de la responsabilidad del Banco Popular de China no solo está alcanzar la estabilidad de precios, combinado con un sano crecimiento. Sino que el BPC tiene que adecuar su comportamiento y la instrumentación de sus políticas a objetivos en los que confluyen diferentes actores. Es decir, el BPC tiene que velar por alcanzar los objetivos de política industrial planteados por el Consejo de Estado, sumado a esto, tiene que adecuar su actuar para la concreción de los objetivos de política comercial y debe de mantener el crecimiento de la oferta monetaria de acuerdo a las necesidades de la economía china. En el caso de la política crediticia, dadas las especificidades del sistema financiero y bancario en China, resulta la mejor vía para influir en la oferta monetaria. Se ha estudiado la existencia de diferentes mecanismos que permiten influir en la oferta monetaria y posteriormente, en la inflación y el crecimiento. Sin embargo, ciertas características dificultan el uso de instrumentos como la tasa de interés y las operaciones de mercado abierto. Algunas de estas características son: (a) la estructura del sistema bancario chino-con grandes bancos de propiedad estatal que concentran más de la mitad de los activos del sistema y grandes bancos de desarrollo que siguen las directrices del Estado y financian a las Empresas de Propiedad Estatal para la ejecución de política industrial y otras instituciones financieras-; (b) un mercado financiero poco profundo; (c) financiamiento otorgado a las empresas estatales por parte de los bancos estatales se dio con un costo muy bajo, es decir con una tasa de interés baja. Movimientos en la tasa de interés como instrumento de política, afectaría a las empresas estatales que tienen niveles bajos de ganancia-por derechos ambiguos de propiedad, limitaciones presupuestarias, intervención gubernamental, poca innovación; que las vuelve menos eficientes que las empresas privadas (Li 2008: 14)- y por tanto repercutiría en las hojas de balance de las instituciones financieras.

Tenemos que la política crediticia incluye tres aspectos importantes: primero, (3.4.1.) como reguladora de la oferta monetaria y el crédito. El conjunto de instrumentos como los requerimientos de reserva, la tasa de interés y operaciones de mercado abierto son utilizados por el BPC para regular la oferta monetaria al afectar el canal de crédito. Principalmente con el uso de los requerimientos de reserva se afecta el volumen total de crédito ya que tienen incidencia directa en la liquidez de los bancos; el uso del canal de crédito para alcanzar objetivos de política monetaria se ha hecho más frecuente luego de 2006 cuando aceleraciones de la inflación llevaron al banco central a subir los requerimientos de reserva y tasa de interés (ver Gráfico 14). Segundo, (3.4.2.) la relación de la política crediticia y la política industrial. Sabiendo la predominancia del sector público en el sistema bancario y el papel rector de las instituciones como el BPC es natural

esta relación en tanto que el banco central ajustará el canal de crédito de acuerdo a los planes de industrialización de desarrollo planteados por el Estado. La existencia de oferta de crédito en áreas estratégicas de la economía implicará la concreción de proyectos de inversión y por tanto de generación de ingreso.

El instrumento más utilizado en la implementación de la política crediticia, son los (3.4.3.) requerimientos de reservas. Este instrumento afecta la oferta monetaria en tanto que tiene efecto en la oferta de crédito, es un buen mecanismo de esterilización para retirar liquidez del sistema bancario y pueden afectar el ciclo económico. Luego de que en 2008 se adoptara un sistema de dos bandas: por un lado las grandes instituciones financieras y por otro el aplicado a las instituciones medianas y pequeñas del sistema bancario y que en 2011 se introdujera un requerimiento de reserva dinámico diferenciado ha mejorado el funcionamiento de este instrumento en la regulación de la oferta de crédito y oferta monetaria al tener un efecto directo en la liquidez de los bancos; recordando la estructura del sistema bancario chino donde más de tres cuartos de los activos está en manos de instituciones financieras de propiedad estatal, el uso de este instrumento es eficiente para afectar el canal de crédito. Se debe rescatar que el movimiento de los requerimientos de reserva tiene un efecto inmediato en el multiplicador del dinero, la oferta monetaria y en la inflación. Los movimientos en la tasa de interés y las operaciones de mercado abierto, son instrumentos que tienen un impacto sobre el dinero de alto poder o la base monetaria; sin embargo el efecto en el multiplicador por parte de los requerimientos de reserva que modifica la liquidez de los bancos y puede generar fluctuaciones en el nivel de crédito, y por tanto en la oferta monetaria (Blanchard 2008: 83). Se critica el uso de los requerimientos de reserva, y por tanto de la política crediticia en su conjunto, por su supuesta responsabilidad en las grandes fluctuaciones de la actividad económica en China en los años recientes. Al ser el crédito un elemento procíclico de la actividad económica es preciso un manejo cuidadoso de los requerimientos de reserva que afectan directamente al multiplicador monetario. Sin embargo, durante la crisis de 2008-2009 el Banco Popular de China jugó un papel muy importante evitando una mayor desaceleración (ya que no hubo contracción de la economía) de la actividad económica. Por un lado, afecto los requerimientos de reserva para impactar en el crédito y la oferta monetaria y por otro lado con reducción de la tasa de interés y algunas operaciones de mercado abierto, en consonancia con el paquete de estímulo del gobierno Chino, el BPC afectó el dinero de alto poder. Sin duda se crearon presiones inflacionarias por cuellos de botella en ciertos sectores de la economía, pero el crecimiento económico y la generación de empleos no se detuvo, lo que nos debe llamar la atención.

Capítulo IV. Conclusiones

El crédito ha jugado un papel importante en el auge de la economía China en las últimas décadas. Bajo el contexto de la transición a una economía socialista de mercado, con la apertura de nuevos mercados y por tanto, con la generación de nueva demanda de crédito para financiar proyectos productivos; la oferta de crédito tiene un papel determinante en la concreción de la inversión. El Banco Popular de China (BPC) es un agente importante en la regulación del volumen de crédito en un sistema financiero basado en el crédito; la política crediticia que implementa tiene como objetivo regular la oferta de dinero y crédito al usar diversos instrumentos como los requerimientos de reserva, la tasa de interés y las operaciones de mercado abierto, para alcanzar la meta de inflación y de crecimiento económico que el Consejo de Estado establece, pero más importante aún: contribuir a la estrategia de desarrollo económico que el Estado persigue. La estructura del sistema bancario en China con enorme participación del sector público, la existencia de empresas paraestatales con grandes deudas, un mercado financiero no tan profundo; lleva a que el banco central opte por influir en la oferta de crédito con el uso de los requerimientos de reserva. Es decir, la política crediticia que implementa el banco central regulando el crédito y el dinero: tiene un efecto en la actividad económica; ya que afecta la inversión, la generación de ingreso y el empleo. Y dado que está alineado con otros agentes hacedores de política económica, contribuye a la concreción de la estrategia de desarrollo.

Cumpliendo con el objetivo general de esta investigación. Hemos analizado la asociación del crédito y el crecimiento económico en la República Popular China. Hemos observado que conforme se transita a una economía socialista de mercado, el sistema bancario modificó su estructura con la aparición de nuevas instituciones financieras que tuvieron como objetivo principal: el financiamiento de sectores clave de la economía. La búsqueda de nuevos objetivos, enmarcados en los planes quinquenales, requirió que el crédito facilitara el financiamiento de la actividad económica. Las nuevas estrategias de desarrollo y de impulso a sectores clave de la economía, implicó un aumento de la demanda de crédito que aceleró la creación de crédito por parte de un sistema bancario que ha sufrido profundas modificaciones desde 1992 y que sigue cambiando. Vemos en el caso de China, que el crédito ha sido un elemento fundamental para que se lleven a cabo los proyectos de inversión, dicha inversión se ha traducido en un aumento de la actividad económica, que ha permitido elevar variables cualitativas que van más allá del crecimiento económico y que caen en el ámbito del desarrollo económico con la mejora en la calidad de vida que ha traído la instrumentación de políticas por diversos agentes al margen de la guía del Estado chino.

Bajo este contexto, identificamos la importancia de la política monetaria implementada por el Banco Popular de China en la relación crédito-inversión-ingreso. Específicamente y de acuerdo al objetivo particular de este trabajo; hemos analizado como la política crediticia que implementa el banco central, es un elemento clave ya que respalda los créditos creados por la banca comercial (en su mayoría pública y alineada a políticas económicas similares) que responden a una boyante demanda de crédito por el mismo dinamismo de la demanda agregada que requiere de nuevos proyectos productivos, de infraestructura, de inversión que buscan financiamiento en el sistema bancario. El papel del banco central y su política crediticia, han permitido la creación de nuevas deudas que circulan como dinero y que favorecen la creación de capital en tanto que permite la obtención de factores productivos que pueden dar origen a un mayor ingreso. Siendo los requerimientos de reserva el instrumento más usado por el banco central, y en menor medida la tasa de interés y las operaciones de mercado abierto; analizamos como el Banco Popular de China ha impactado en la liquidez de los bancos y los ha obligado a ajustar su oferta de crédito a los requerimientos de reserva que exige, como una manera de afectar la tasa de interés. Además, con el sistema de requerimientos de reserva a dos bandas, el banco central ha podido orientar de manera más efectiva el crédito de acuerdo a la política industrial, a las necesidades macroeconómicas y a la estrategia de desarrollo del sector público³². Se ha expuesto como cuando la política económica diseñada por el Consejo de Estado requiere de impulso a sectores clave de la economía, como la producción agrícola; el Banco Popular de China realiza movimientos en los requerimientos de reserva en las instituciones que otorgan financiamiento al sector agrícola, reduce el costo del financiamiento al campo y busca un nuevo arreglo institucional de las entidades financieras rurales para mejorar la canalización del crédito al campo. De ahí que concluyo que la política crediticia es un elemento de gran importancia en el financiamiento de proyectos productivos que permite impulsar el desarrollo económico y también el crecimiento.

De acuerdo con la hipótesis planteada en la Introducción de esta investigación. Hemos analizado como luego del 14° Congreso del Partido Comunista en 1992, las necesidades de la economía en China cambiaron bajo el contexto de transición a una economía socialista de mercado. Este cambio en el rumbo de la economía, requirió de un nuevo arreglo institucional que permitiera una eficiente asignación de recursos en los sectores clave de la economía. De ahí que para alcanzar estas nuevas metas y objetivos, se requirió de una batería de políticas implementadas por varios canales para desarrollar el sector comercial e industrial de China.

³² Al referirnos a la estrategia de desarrollo del sector público, debemos entender que no sólo el gobierno central diseña y determina planes, metas y objetivos en diversas áreas. Encontraremos que los gobiernos locales, municipales e incluso ciudades; tienen diferentes estrategias.

Dentro de este esfuerzo con numerosos actores, el Banco Popular de China ha jugado un papel muy importante orientando el crédito del sistema bancario chino. De ahí que concluyo que el Banco Popular de China ha utilizado de manera eficiente los requerimientos de reserva, la tasa de interés, las operaciones de mercado abierto, el préstamo, y la regulación para afectar el nivel de crédito que financia proyectos productivos y que permitió la implementación del plan de estímulo de 2009. Como afirma Stevenson-Yang (2013: 50-52), para sortear los efectos de la crisis “el gobierno central anunció un plan masivo para la construcción de infraestructuras y proyectos. Para principios de noviembre, los gobiernos locales y municipales tenían ya el mandato de enviar los proyectos que buscaban financiar. Dentro de los proyectos que se financiaron, encontramos: líneas de ferrocarril, de metro, carreteras, plantas de energía, aeropuertos, ductos de gas y petróleo. Así como aumentos de subsidios al consumo, manufactura e incluso de autos de producción nacional”. El sistema bancario chino, jugó un papel muy importante en el financiamiento de todo este paquete de estímulo que permitió que la actividad económica no se contrajera más durante la crisis.

Contrario a lo que sucede en otros bancos centrales. El Banco Popular de China no se apega a un objetivo rígido de política monetaria y la discusión se da en torno al apoyo que el banco central otorga al desarrollo económico y al crecimiento. El Consejo de Estado determinará la tasa de crecimiento de los precios que el banco central debe alcanzar junto con otras metas que el banco central debe cumplir. De ahí que, el Banco Popular de China centra su actuar, primero en alcanzar los objetivos que se plasman en los planes quinquenales que buscan desarrollar la economía en su conjunto y después en velar por sus objetivos inflacionarios y de apoyo al crecimiento. Si bien se ha observado preocupación por la aceleración de la inflación, el banco central reaccionó con movimientos de los requerimientos de reserva de las grandes instituciones financieras para frenar la expansión del crédito a mercados financieros e inmobiliarios que estaban viviendo una burbuja especulativa, lo que implica que estos procesos inflacionarios son más complejos, porque involucran la irracionalidad de mercados financieros y no son procesos mecánicos que se originen por un simple relación de la oferta monetaria y los precios. Por otra parte, los requerimientos de instituciones financieras al sector manufacturero y agrícola, se redujeron para estimular el crecimiento de la oferta de crédito de estos sectores que se encontraba sobrepasada por la demanda de crédito para el financiamiento de diversos proyectos.

Aunque la tasa de crecimiento de la economía China se ha reducido luego de la crisis de 2008-2009, el crecimiento sigue dentro de los objetivos planteados por el nuevo plan quinquenal y los lineamientos del Consejo de Estado ahora que se busca hacer transitar a la economía basada en el mercado externo y la inversión a una basada en el consumo

interno. Dicho cambio requiere de una tasa de crecimiento sostenible que permita rebalancear y asignar los recursos de diferente manera.

Es cierto que existen grandes riesgos para la economía China como el desempleo, la desigualdad del ingreso, una disminución de la tasa de ganancia de la inversión por mayor requerimiento de inversión para la compensación de la depreciación de los activos fijos, una demanda externa que no se ha recuperado, la pérdida de competitividad de la moneda, un bajo consumo interno, entre otros problemas. Sin embargo la economía China sigue expandiéndose de acuerdo a los objetivos planteados y siguen generándose empleos: Li Keqian, aseguró que un 7.2% de crecimiento económico permite la generación de diez millones de empleos al año. Y que cada punto porcentual en el crecimiento del PIB equivale a la creación de 1.4 millones de empleos (Forbes 2013).

A continuación, primero reflexiono sobre el crédito en China y su relación con el crecimiento. Y como la política crediticia implementada por el Banco Popular de China, ha llevado financiamiento a proyectos productivos que han aumentado la formación bruta de capital y por tanto, el ingreso. Segundo, retomaré los factores que frenan la oferta de crédito y por tanto, que pueden afectar al crecimiento económico en China y también, al desarrollo económico.

Primero, como se ha analizado. El dinero es un signo de valor, es una deuda-una promesa de pago- que funciona como medio de cambio, unidad de cuenta y depósito de valor. Dicho dinero está ligado a un poder que definirá el pago de una obligación de un agente a otro. El dinero es endógeno porque es creado dentro del sistema bancario y es no-neutral, en tanto que los bancos al financiar la acumulación y la producción, afectan las variables reales. Y por tanto, su precio o la tasa de interés está determinada por factores endógenos o internos del sistema económico y no por los factores que determinan a la tasa de interés natural. El crédito privado es creado por los bancos comerciales para satisfacer una demanda, entonces al comerciarse como dinero mismo, tiene efectos en el sistema monetario. Recordamos que el crédito permite obtener medios de producción, ya que es un medio de pago y por tanto promueve la formación de capital, que al combinarse con otros factores productivos genera ingreso. Hemos también analizado, que el sistema financiero chino está basado en una estructura de crédito. Por lo que el crédito es de suma importancia para entender como su sistema bancario es una herramienta fundamental en la creación de capital que puede financiar proyectos productivos y por tanto, elevar el ingreso y la distribución de éste³³.

³³ El sistema financiero chino basado en el crédito, entraña una compleja red de actores participantes y reguladores que sigue en transformación. Recordemos que el sistema bancario pasó de ser un sistema monopolizado en una sola institución (el BPC), a un sistema de dos bandas (el BPC y los bancos estatales) y

Recordando que el prestamista que otorga recursos como capital obtiene un interés, pero el deudor puede utilizar este préstamo en forma productiva o consumirlo individualmente. Este último puede no ser valorizante y puede generar crisis. Los bancos en China generan el crédito al crear pasivos contra sí mismos para satisfacer una demanda de crédito que requiere de financiamiento para la adquisición de medios de producción- me refiero entonces, al crédito que es usado de manera productiva, no del crédito al consumo-que generen ingreso.

Las principales actividades de la banca comercial en China, es la banca corporativa. Es decir, el crédito en distintas modalidades a instituciones financieras y no financieras. A través de las operaciones de banca corporativa, los grandes bancos comerciales financian actividades y proyectos de las Empresas de Propiedad Estatal. Mientras que la banca de desarrollo, está directamente relacionada en el financiamiento de grandes proyectos de infraestructura del gobierno central local y municipal. Lo mismo ocurre con la banca comercial por acciones, estas instituciones realizan operaciones de banca corporativa para fondar de recursos a empresas propiedad de los gobiernos locales o incluso a las mismas administraciones locales o municipales. Mientras que las instituciones financieras rurales, son las responsables de llevar financiamiento al sector agrícola de la economía, como se ha analizado el Estado ha buscado una nueva forma de organización de estas instituciones para mejorar la eficiencia en la asignación de recursos al campo. Y finalmente, tenemos la banca extranjera cuyo nicho de mercado es el financiamiento a privados, sin embargo su incursión sigue estando frenada por diversos factores ya analizados, como las barreras legales a la entrada. En este sentido, el BPC es un agente importante en el proceso crédito-inversión-ingreso, en tanto que asigna un valor a esas deudas, reconoce y respalda los créditos y por tanto la liquidez del sistema, afecta factores macroeconómicos y microeconómicos que influyen en la oferta de crédito. El uso que hace el BPC sobre los requerimientos de reserva para influir en el crédito y la inversión (ver *Gráfico 14*), tiene entonces efecto en la actividad económica (ver *Gráfico 4*, donde se observa la aceleración

en la actualidad, donde China transita hacia una economía socialista de mercado tenemos un nuevo arreglo institucional: se pasó a un sistema con nuevos agentes participantes y nuevos agentes reguladores. Este cambio en la conformación del sistema bancario, obedece a las nuevas necesidades de financiamiento de la economía que requiere de un complejo conjunto de políticas e instrumentos para desarrollar los objetivos y metas planteados en el corto, mediano y largo plazo por el Consejo de Estado. De ahí que encontraremos un sector bancario sumamente concentrado en manos del sector público que de manera funcional, ha logrado canalizar recursos a proyectos productivos que tienen como fin, elevar el ingreso y el empleo.

de las tasas de la actividad productiva como consecuencia de aceleración en la tasa de crecimiento del crédito)³⁴.

El efecto positivo de la política crediticia en el proceso inversión-ingreso lo podemos observar en 2009 (ver Gráfico 4) cuando el gobierno chino, para contrarrestar la desaceleración del crecimiento llevó a cabo un programa de estímulo que requirió del actuar del banco central que respondió reduciendo la tasa de interés, operando los títulos financieros que acompañaban al programa de estímulo y disminuyendo los requerimientos de reserva para reactivar el crédito. La importante expansión crediticia a Instituciones no financieras, la política monetaria, fiscal, industrial, comercial, de inversión y demás actores gubernamentales permitieron que la actividad industrial se recuperara para 2010 y con ello la actividad económica. Fue la creación de medios de pagos, que propiciaron la formación de capital, junto con otros factores; lo que permitió que la economía en China no se desacelerara más y se mantuviera la generación de ingreso y empleo. La dirección que el crédito siguió, hacia actividades productivas con el uso de requerimientos de reserva diferenciados que buscaban expandir el financiamiento en sectores estratégicos de la economía, llevó a que los depósitos no cayeran y se ajustaran a los requerimientos impuestos por el banco central y se mantuviera el volumen de crédito, propiciando una recuperación de la actividad económica sin interrumpir la estrategia de desarrollo.

El *Gráfico 4* muestra la clara relación entre el crédito y la actividad económica. En el periodo de estudio de esta investigación (1992-2012) podemos observar el carácter procíclico³⁵ del crédito en la economía China, por lo que el crédito es una variable fundamental para la formulación de política económica contracíclica: induciendo una expansión del crédito (respaldando toda emisión crediticia, y reduciendo así el costo del financiamiento) durante una caída de la actividad económica con el uso de la política crediticia que eleve la inversión, se puede contrarrestar la caída de la demanda agregada. Posterior a las reformas de 1992 observamos una aceleración muy importante de la tasa de crecimiento del crédito de la banca doméstica, entonces observamos aceleración de las tasas de crecimiento de la industria, la manufactura y del PIB. La tasa de crecimiento del

³⁴ “China se las ha ingeniado para crear un proceso sostenible Schumpeteriano-Keynesiano de crédito-inversión-ingreso que ha generado prosperidad económica. Este proceso fue conducido mediante una política de expansión doméstica con asignación de crédito” (Herr 2010: 57).

³⁵ Respecto al carácter procíclico del crédito, Charles Kindleberger (2005:25) rescata que “Minsky identificó los cambios procíclicos del crédito, este se incrementa cuando la economía está en expansión y se contrae cuando la economía está en recesión”. Posteriormente explica que ante una expansión de la economía, las expectativas mejoran, el ingreso mejora, los depósitos mejoran y la probabilidad de impago se reduce: por lo que el crédito aumenta. Ante una situación de crisis, el crédito se contrae. De ahí la importancia de impulsar la creación de crédito durante una recesión, para poder elevar la demanda agregada financiando la producción.

crédito tocaría su máximo en 1993 con una tasa por arriba del 40% anual y de ahí se desaceleraría hasta la crisis asiática que implicó un freno a la actividad económica. Como se ha analizado, luego de la crisis asiática, se requirieron reformas que mejoraran el sistema bancario e impulsaran de nuevo el crédito a actividades productivas con un banco central con mayor fuerza para canalizar los flujos de crédito a sectores estratégicos.

Tenemos que el crédito es un componente muy importante en la concreción de los planes de inversión, canalizando recursos a sectores estratégicos, y por tanto en la actividad económica. Como se mencionó anteriormente, aunque el banco central tiene como objetivo buscar la estabilidad de precios y crecimiento. En un contexto de crisis como la vivida en 2008-2009, la política monetaria se sumó a un conjunto de esfuerzos por parte del Estado chino para reducir el impacto negativo de la crisis mundial. Con la expansión del crédito por parte de la banca china, es cierto que los precios de algunos activos, en especial los inmobiliarios, comenzaron a elevarse y a presionar a la estabilidad de precios. Sin embargo, para no afectar a la totalidad del sistema económico, el banco central sólo redujo la liquidez de los grandes bancos y mantuvo las condiciones para la creación de crédito en otras instituciones que estaban apoyando el financiamiento de sectores clave de la economía. Dada la relación que la política monetaria tiene con la política industrial y la alineación de los esfuerzos de la banca central con los objetivos de corto, mediano y largo plazo del gobierno; encontramos como el Banco Popular de China buscará facilitar los recursos para el financiamiento de proyectos agrícolas, industriales, de inversión extranjera y comerciales.

Encontramos entonces como el Banco Popular de China fue instruido en el financiamiento a proyectos como el de Heilongjiang, región que produce el 20% de los cereales en China. Junto con el Ministerio de Finanzas y el de Recursos Hídricos y Agricultura, facilitaría el financiamiento de proyectos de irrigación por más de 38 mil millones de yuanes de 2012 a 2015. También, en aras de fortalecer el consumo interno ha implementado políticas mejorando el sistema de pagos con la creación de tarjetas que disminuyan los costos financieros en áreas rurales. Elevando así el consumo en áreas rurales y elevando el nivel de vida (Hernández 2013: 26).

En el sector industrial, el Banco Popular de China alinea su política monetaria y crediticia a los objetivos de la política industrial que busca crear capacidad productiva endógena con especial atención en el desarrollo de tecnologías, vía las empresas paraestatales o con participaciones mixtas. También, la política industrial busca el acceso a la tecnología, las finanzas y los mercados internacionales (Pérez 2013: 44). Por lo anterior, los bancos son mecanismos críticos para el financiamiento de la industrial: los bancos facilitan alcanzar los objetivos de política industrial al financiar a las empresas paraestatales que son

quienes llevan a cabo la concreción de los objetivos (Stevenson-Yang 2013: 44). De ahí que durante la crisis, el BPC rápidamente se unió al esfuerzo de diversas entidades gubernamentales que reaccionaron para detener la caída de la demanda agregada. El BPC actuó con una reducción en los requerimientos de reserva de las instituciones bancarias y promovió otros instrumentos para mantener el ritmo de la actividad económica. Luego de la desaceleración de las manufacturas en diciembre de 2011 cuyo “Índice de Gerentes”³⁶ se ubicaba en 50.3% el efecto de la política crediticia elevó este índice a 50.8% para enero de 2012 (Hernández 2013: 28).

El sistema bancario también ha estado involucrado de manera muy profunda con el financiamiento de las exportaciones. De nuevo, observaremos que la política crediticia funciona en conjunción con otras medidas para fomentar el comercio exterior. Se vincularon entre sí, una política monetaria flexible, un tipo de cambio competitivo y demás políticas orientadas al fomento de la ciencia y la tecnología para transitar la producción para los mercados externos a una producción con mayor valor agregado (Dussel Peters 2013: 176). Y observamos también, que el sistema bancario ha financiado proyectos de inversión extranjera China en otros países.

De ahí que el sector público en China cuenta con “cientos de instrumentos públicos concentrados en temas como el desarrollo industrial, la racionalización y privatización, la supervisión y administración de las empresas paraestatales, coordinación de precios y respectivas tasas de ganancia, desarrollo de infraestructura, investigación y desarrollo, políticas fiscales y orientadas hacia el sector bancario, industrial y financiero, barreras arancelarias y no-arancelarias hacia las importaciones, entre otros” en diferentes horizontes temporales. Esto es “significativo, ya que para la mayoría de los casos latinoamericanos no se aprecia una estrategia de corto, mediano y largo plazo en general” (ibid: 173). En el caso de México, no podemos encontrar una estrategia de política industrial y de desarrollo donde confluyan diversos actores gubernamentales para alcanzar metas planteadas. Durante la crisis de 2008-2009, la política monetaria actuó de manera restrictiva para evitar una mayor salida de capitales y para mantener el riesgo país; mientras que la política fiscal también se comportó de manera restrictiva para evitar el endeudamiento del sector público y para cumplir con el presupuesto equilibrado. No se impulsaron proyectos de inversión pública ni se aumentó el gasto social que contrarrestara la caída de la demanda agregada.

³⁶ El “Índice de Gerentes” es un indicador que mide la expansión o contracción del sector manufacturero. El nivel de 50% separa la expansión de una contracción (Hernández 2013: 28).

Contrastado con el caso chino, encontramos en México un sector público que al margen de la regulación de los mercados no intervendrá para mejorar las condiciones económicas y que ajustará su actuar a reglas de política monetaria y fiscal fijas o semi-fijas. En China, encontraremos una gran discrecionalidad en el manejo de los instrumentos, es decir que los agentes gubernamentales no se apegarán a reglas específicas de política monetaria o fiscal. Sino que ajustarán los instrumentos disponibles para revertir el ciclo económico y preservar las estrategias de largo plazo. En el caso de la política monetaria, el Banco de México con plena independencia sobre la elección de sus objetivos e instrumentos, durante la crisis se apegó a su mandato constitucional de mantener la estabilidad de precios. De ahí que su actuar resultara sumamente pasivo a pesar de la caída de la producción y la destrucción de empleos.

Mientras que el Banco Popular de China, dependiente (del Consejo de Estado) de la elección de objetivos e independiente en la elección de los instrumentos que utilizaría para alcanzar dichos objetivos, actuaría de manera discrecional para evitar se contrajera el crédito con movimientos en los requerimientos de reserva diferenciados, menores movimientos de la tasa de interés y de las operaciones de mercado abierto.

Este actuar activo de la banca central en China, permitió que la oferta de crédito pudiera responder a una demanda de crédito impulsada por programas de estímulo que buscaban financiamiento para contrarrestar la caída de la demanda agregada con una fuerte inversión pública, que elevaría el ingreso y el empleo. Si bien la actividad económica se desaceleró en China durante la crisis, el conjunto de esfuerzos por parte del gobierno evitó la desaceleración fuera más profunda y que se destruyeran empleos.

Segundo, es importante analizar cuáles son los factores que afectan o limitan a la oferta de crédito en China. Y dada la relación crédito-crecimiento, son factores que tienen un efecto en el nivel de actividad económica y variables que determinarán el desarrollo económico. Abordaré (a) el precio del dinero, que es aquella tasa que fija el banco central; (b) los requerimientos de reserva, que son el principal instrumento que utiliza el Banco Popular de China para afectar la oferta de crédito y, (c) la estructura del sistema bancario, encontraremos que su misma estructura limita la oferta de crédito a algunos sectores.

(a) El precio del dinero. Como se ha discutido, el precio del dinero es la tasa de interés que el banco central fija en el mercado interbancario. El Banco Popular de China (BPC: 2013g) define como uno de sus instrumentos de política monetaria a la tasa de interés base, luego de la liberalización de la tasa a la cual los bancos se pueden prestar. Sin embargo, el banco central fija la tasa de interés interbancaria. Con este instrumento

afectará el costo del dinero y por tanto impactará en el dinero de alto poder, en la liquidez de los bancos y en el volumen de crédito.

En China, si bien es un instrumento usado en la política monetaria; no es tan utilizado por la exposición de las Empresas Paraestatales. Dichas empresas están relativamente más endeudadas que las empresas privadas en China, entonces un aumento de la tasa de interés, tendría serias repercusiones en la deuda denominada en yuanes de las paraestatales. Para 2012, el apalancamiento de las Empresas de Propiedad Estatal (EPE) fue de 4.5 veces la deuda sobre las ganancias antes de impuestos (Holland 2013) lo que implica un elevado endeudamiento y exposición. De ahí, que la tasa de interés sea un instrumento de política monetaria que el BPC no suele mover mucho y los requerimientos de reserva sean el instrumento más utilizado para afectar la oferta monetaria. Sin embargo, podemos observar como el banco central al respaldar todos los créditos creado por el sistema bancario y por lo tanto, dotar de liquidez al sistema; está estabilizando la tasa de interés real para que el mismo mercado financiero se mantenga estable.

- (b) Los requerimientos de reserva. Como se ha analizado en apartados anteriores, los requerimientos de reserva que exige el banco central a las instituciones bancarias; son el instrumento más utilizado por el Banco Popular de China para afectar la oferta monetaria. El uso de los requerimientos de reserva ha aumentado por su efecto en la liquidez de las instituciones bancarias que ante un movimiento de los requerimientos, ajustarán inmediatamente su volumen de crédito para que sus depósitos se ajusten al ratio requerido por la autoridad monetaria.

A lo largo de la historia de la banca central, los requerimientos de reserva han sido utilizados por diversas instituciones para afectar el crédito que fluye a ciertos sectores de la actividad económica. Junto con estos instrumentos, también tenemos los techos de crédito y la locación de crédito (Epstein 2005: 14-15) De acuerdo a un estudio llevado a cabo por el Senado de Estados Unidos (1972: 11) y que es retomado por Epstein (2005:15): “los estudios que se han llevado a cabo reportan que los controles-al crédito-fueron efectivos”. Sin embargo, “bajo el contexto neoliberal, los controles, a pesar de tener una larga historia y muchos éxitos, fueron tirados al basurero de la historia” (ibid: 13).

Debemos recordar que el BPC ha diseñado un sistema de requerimientos de reserva a dos bandas. Diferenciando entre las grandes instituciones financieras que acumulan gran parte de los activos del sistema bancario y las pequeñas y medianas instituciones

financieras. Esta diferenciación le ha permitido al banco central mejorar la aplicación de la política crediticia y alcanzar sus objetivos sin perder de vista los objetivos planteados en la estrategia nacional de desarrollo. La capacidad de los bancos de crear crédito, que circula como medios de pago y que permiten adquirir factores productivos, hace del crédito un elemento fundamental que funciona como capital y permite financiar proyectos productivos. Es por eso, que el control del crédito por parte de la banca central en China tiene radical importancia en la implementación de políticas de mediano y largo plazo. El efecto descrito en el financiamiento de la inversión, permite generar ingreso que se traduce en depósitos y nuevo ahorro por el valor agregado de la producción financiada.

Hay fuertes críticas a los requerimientos de reserva. Por un lado se argumenta que el impacto directo que tiene un movimiento de los requerimientos de reserva en el multiplicador monetario, es causante de las grandes variaciones en el ciclo económico. Generando una gran expansión de la oferta monetaria que no precisamente va a proyectos productivos, se generan burbujas especulativas y presiones inflacionarias que disminuyen el poder adquisitivo y que sobrecalientan la economía. Sin embargo, no hay una evidencia clara de grandes presiones inflacionarias que hayan mermado fuertemente el poder adquisitivo de la moneda y los ciclos económicos tampoco han sufrido grandes descalabros (aparte de la crisis de 2008-2009). Se ha llegado a desacelerar la economía, más no a ritmos preocupantes.

Por otro lado, tenemos que el Banco Popular de China, utiliza este mecanismo por ser el más adecuado en el contexto de la economía China. El uso de la tasa de interés, como se ha explicado, está limitado por la exposición de las empresas públicas; las operaciones de mercado abierto también están limitadas por la poca profundidad del mercado financiero en China, lo que impide al banco central ejercer su política monetaria por ese canal. Dejando así, a los requerimientos de reserva como el instrumento más efectivo para afectar en el nivel de crédito. No sólo por ser el más adecuado dadas las condiciones antes descritas, también porque los requerimientos de reserva diferenciados son instrumentos discrecionales que implican una evaluación de las instituciones financieras de acuerdo a su información financiera y dada la concentración del sistema bancario, donde 21 bancos concentran el 73.35% de los activos. Esto implica que los requerimientos de reserva pueden ser manejados eficiente y eficazmente por el banco central de manera discrecional para afectar la oferta de crédito y por tanto incidir en la inversión y el crecimiento de la economía. De ahí que la política crediticia hasta ahora ha resultado funcional para llevar financiamiento a sectores clave de la economía y por los casos antes mencionados y ha logrado canalizar recursos a sectores estratégicos y ha sido partícipe de los planes

quinquenales y de más largo plazo. A su vez ha funcionado para obligar a las instituciones financieras a ajustar su volumen de crédito y revisar su exposición al riesgo. De ahí, que los requerimientos de reserva sean parte determinante de la oferta de crédito.

- (c) Estructura del sistema bancario. La manera en que está conformado el sistema bancario en China, con una presencia del sector público de aproximadamente el 86.89% de los activos tiene un efecto en la oferta de crédito. Una presencia tan grande del sector público en el sistema bancario engloba diversos agentes que participan en el capital accionario de las instituciones financieras en China. Dentro de estos agentes, encontramos al gobierno central, a través del Ministerio de Finanzas, como los gobiernos locales y municipales, así como otros agentes del Estado que tienen participación e influyen en el comportamiento de las instituciones bancarias. Sin embargo, los principales actores en los programas gubernamentales y que enfrentan diferentes requerimientos de reserva dado el tamaño que tienen: son los grandes bancos comerciales estatales y los bancos de desarrollo. Juntos suman el 53.32% del total de activos del sistema bancario en China y representaron en 2012 el 182.5% en términos de PIB y siguen las directrices de la política industrial y de desarrollo formulada por el Estado³⁷. Destinando recursos a las grandes empresas paraestatales, dejando de lado el financiamiento a algunas pequeñas y medianas empresas.

Esta condición del sistema bancario en China me lleva a la conclusión de que la misma estructura de la banca en China, es un determinante de la oferta de crédito. ¿A qué me refiero? La creación de dinero por parte de la banca comercial está concentrada en 21 bancos que suman el 73.35% de los activos del sistema bancario. Esta concentración en tan pocas instituciones bancarias supone una barrera a la entrada de nuevos competidores. Tal es el caso de los bancos extranjeros, que no solo se enfrentan a barreras legales y diferentes regulaciones por parte de las autoridades, sino que se enfrentan a un mercado muy oligopolizado. De ahí que la participación en términos de PIB de la banca extranjera sólo pasó de 3.10% en 2003 a 4.60% en 2012. Mientras que la banca pública pasó de 182% a 223% en los mismos años.

Entonces, la estructura del sistema bancario no ha permitido que la oferta de crédito crezca por el lado de los participantes en el mercado bancario para satisfacer una demanda de crédito por parte del sector privado. Como se ha analizado, el sector privado se enfrenta a una escasez de oferta de crédito (además de que el poco

³⁷ “Las políticas chinas para estimular el crecimiento...han sido exitosas financiando y apoyando el ‘espíritu empresarial’ en el sector público y privado” (Herr 2010: 57).

desarrollo del mercado de capitales, imposibilita a las empresas a fondear sus operaciones con emisiones de deuda) porque las grandes instituciones bancarias tienen preferencia en dar financiamiento a las empresas paraestatales, y la banca extranjera que ubica como nicho de mercado a los estratos de alto nivel de ingreso y al sector privado; no ha logrado aumentar su participación en el mercado de crédito por las razones que en esta tesis se han estudiado.

Si bien, la demanda determina a la oferta de crédito y los bancos pueden crear dinero. La creación de medios de pago o de crédito está limitada por factores ya analizados, como el precio del dinero o los requerimientos de reserva. Sin embargo, existen otros factores inherentes a la estructura del sistema bancario chino que están limitando a la oferta de crédito: la incertidumbre sobre la solvencia de los demandantes de crédito y el marco institucional. Al respecto, si bien existe una infraestructura para la evaluación de los demandantes de crédito y de ahí la proliferación de sistemas de pago, como las tarjetas de crédito. Sigue existiendo incertidumbre respecto a la solvencia o viabilidad de proyectos productivos. Como apunta el Informe Anual de 2012 del BPC, el banco central en coordinación con la CCRB trabaja en mejorar la regulación y mecanismos de compensación de la banca. Sin embargo, el auge de la banca en las sombras o el mercado negro de crédito y el endeudamiento de los gobiernos locales, pone en entredicho el alcance de la actual regulación bancaria y es síntoma de una escasez de crédito. Es preciso mejorar las normas y reglamentos que rigen el actuar de la banca tanto en sus actividades activas como pasivas para disminuir la incertidumbre existente y ampliar la oferta de crédito a aquellos demandantes que no encuentran el financiamiento para sus proyectos productivos. Estos limitantes al crédito, son limitantes a la inversión y por tanto, al crecimiento económico.

Sin embargo, hay que hacer justicia al sistema bancario chino con una fuerte presencia del sector público, funciona como una eficiente herramienta de política económica orientando a actividades productivas los recursos que otorga. Es muy interesante la predominancia de la banca pública en sus distintos niveles (gobierno central, local, municipal, ciudades) y como está inserta en diferentes estrategias de desarrollo. Por un lado podemos identificar el actuar de las grandes instituciones y la banca de desarrollo que financian a las más importantes empresas paraestatales, sin embargo encontramos que los bancos comerciales más pequeños también están activamente financiando proyectos de inversión de acuerdo a los designios de los gobiernos o los agentes a los que responden. De ahí que observaremos a la banca china financiando tanto grandes proyectos de infraestructura, como proyectos de apoyo a las industrias de exportación, o dotando de recursos para que la inversión extranjera china en otros

países se concrete y demás actividades. Con sus grandes limitantes, el sistema bancario ha resultado sumamente funcional a la estrategia de desarrollo y demás estrategias de corto, mediano y largo plazo de otros niveles de gobierno.

En el caso chino, la restricción a la que se enfrenta la banca comercial ante movimientos en los requerimientos de capital, implican restricciones a la base monetaria y la oferta monetaria. Dada la necesidad de financiamiento de los agentes económicos se crean nuevos instrumentos de pago a través de un mercado negro de crédito. Dicho mercado negro representa oportunidad para los demandantes de crédito que podrán financiar sus actividades o proyectos (aunque lo hagan a un mayor costo) y ventajas para los oferentes de crédito; en este caso, la banca comercial que podrá realizar operaciones fuera de sus balances con la creación de fondos y fideicomisos que podrán operar con nuevos instrumentos de pago que si bien implican un mayor riesgo, también implican un mayor rendimiento.

De ahí la necesidad de regular el mercado negro de crédito, de poner en orden estos nuevos títulos que van desde los más simples derivados hasta los derivados sintéticos que no disminuyen el riesgo, solo lo trasladan y por tanto, hacen vulnerable a la totalidad del sistema bancario. Si bien, como se expuso en el apartado (2.4.4.) el ejemplo del BICC que decidió no rescatar a uno de sus fideicomisos, en la actualidad no se sabe si existe algún fideicomiso o fondo en operación lo suficientemente grande para no quebrar. Analizar el mercado negro de crédito implica adentrarse en las operaciones de financiamiento en que los gobiernos locales incurren y que según Stevenson-Yang (2013) es uno de los más grandes riesgos a los que la economía China se enfrenta. Aquí hay un sesgo en el análisis porque los gobiernos locales y municipales suelen financiarse endeudándose con instituciones bancarias locales, bancos comerciales por acciones que en el peor de los casos están en manos de los mismos gobiernos o que están en manos de agentes del sector público muy cercanos a las administraciones locales. Es precisa una regulación para separar por completo esta relación entre los gobiernos locales y los bancos locales que puede dar paso a episodios de endeudamiento y mayores riesgos del sistema bancario en China.

Luego de analizar el crédito en China y su relación con el crecimiento económico en el periodo de estudio de 1992 a 2012 y los limitantes a los que se enfrenta el crédito, tenemos que: China necesita crédito. Se necesita de crédito para impulsar una industria generadora de valor agregado que profundice el mercado interno, que aumente el ingreso, que genere encadenamientos hacia atrás y hacia adelante, y que eleve el empleo. La economía China sin duda tiene la infraestructura de su sistema bancario para responder a una acrecentada demanda de crédito que permita transitar hacia esa

economía. Sin embargo, persisten los problemas antes reflexionados que limitan la oferta de crédito. Por un lado se ha avanzado con la liberalización de la tasa de interés a la que los bancos pueden prestar, dicha liberalización busca mejorar la asignación de recursos. También tenemos que la política crediticia del Banco Popular de China ha sido efectiva en el contexto aquí expuesto. El uso de los requerimientos de reserva como mecanismo para afectar el comportamiento de los bancos y orientarlos a generar crédito al crear pasivos contra sí mismos; estos medios de pago que funcionan como capital porque permiten adquirir factores productivos, da la posibilidad de financiar las estrategias de corto, mediano y largo plazo que se requieren en el marco de la política industrial, comercial, de inversión, y de la misma estrategia de desarrollo.

Sumado a los requerimientos de reserva, la política crediticia ha sumado a su actuar otros instrumentos ya analizados y el marco institucional; con la aplicación y formulación de nuevas normas y reglas para mejorar el funcionamiento de la banca en China y orientarla a la concreción de las estrategias de desarrollo de largo plazo. Además, el Banco Popular de China ha logrado cierta independencia en cuanto a la elección de su personal e independencia financiera; sin embargo no posee independencia en la elección de instrumentos por lo antes descrito, y tampoco tiene independencia de objetivos. Ya que es el Consejo de Estado quien asignará los objetivos a los que debe apuntar la política monetaria en China. En el caso específico de China, la política monetaria tiene una gran responsabilidad más allá de ver por la estabilidad de precios y el ritmo de crecimiento. En China, el banco central tiene otras responsabilidades como es el coadyuvar al cumplimiento de los objetivos de política industrial y de la estrategia de desarrollo de largo plazo. Es por eso que su dependencia del Estado es adecuada por las numerosas responsabilidades que posee y la discusión entre enfocarse al combate a la inflación o buscar estabilidad de precios promoviendo el crecimiento, en China sale sobrando. El BPC busca promover el desarrollo económico, y luego busca cumplir con sus objetivos de inflación y crecimiento.

El *cuadro 17*, compara el crédito que ofrece la banca doméstica al sector privado no financiero como proporción del PIB y posteriormente expone la tasa de crecimiento de 1992 a 2012. Tomemos el caso de China: en 1992 el crédito como proporción del PIB apenas alcanzaba el 51.2%, recordando el *Gráfico 4* observaremos que la tasa de crecimiento del crédito se aceleró cuando los grandes bancos comerciales y los bancos de desarrollo fueron instruidos de aumentar el financiamiento a la actividad económica en concordancia con los designios del sector público. Vemos que de 1992 a 2012, la economía china creció en promedio al 10.5% mientras que el crédito que fluía al sector privado no financiero, aumentó del 51.2% a 219.3% para finales de 2012. Si comparamos el comportamiento del crédito y sus tasas de crecimiento promedio de Alemania (1.35%),

Francia (1.53%), Gran Bretaña (2.38%), Japón (0.83%) e incluso Estados Unidos (2.66%). Observaremos que a pesar de que el crédito ha aumentado como proporción del PIB desde 1992 hasta 2012; las tasas de crecimiento que se observan no muestran el dinamismo de las tasas de crecimiento en China. La explicación, quizá radique en el crédito no productivo o al consumo de estas economías y otros factores que quedan fuera del análisis de este trabajo. Lo mismo ocurre con México, con bajos niveles de crédito de la banca doméstica, sus tasas no resultan lo suficientemente dinámicas al tener una tasa promedio de crecimiento del 2.7% en este periodo.

Es importante señalar, que China y Corea del sur (con una tasa promedio de crecimiento de 4.76%) que tienen políticas de desarrollo a mediano y largo plazo: han utilizado el crédito de manera productiva, para financiar proyectos, inversión y por tanto han elevado el ingreso y el empleo.

| Cuadro 17: Crédito y crecimiento (1992-2012) | | | | | | | | |
|---|--------|----------|---------|--------------|--------|---------------|--------|----------------|
| Crédito de la banca doméstica al sector privado no-financiero (% del PIB) | | | | | | | | |
| Años | China | Alemania | Francia | Gran Bretaña | Japón | Corea del sur | México | Estados Unidos |
| 1992 | 51.2% | 66.6% | 65.0% | 65.2% | 131.1% | 61.5% | 5.0% | 34.1% |
| 1993 | 64.7% | 73.3% | 63.9% | 64.0% | 129.4% | 68.3% | 6.0% | 34.0% |
| 1994 | 71.5% | 77.0% | 62.1% | 62.7% | 128.6% | 77.7% | 7.2% | 35.1% |
| 1995 | 80.2% | 79.4% | 61.2% | 64.6% | 128.2% | 86.0% | 9.4% | 36.8% |
| 1996 | 88.3% | 84.8% | 60.4% | 66.8% | 126.4% | 95.7% | 9.7% | 37.4% |
| 1997 | 98.1% | 88.5% | 61.9% | 69.9% | 125.1% | 111.1% | 9.5% | 38.1% |
| 1998 | 104.9% | 93.5% | 61.5% | 72.6% | 128.9% | 120.1% | 9.1% | 39.0% |
| 1999 | 109.1% | 97.9% | 64.1% | 76.2% | 125.9% | 105.2% | 8.4% | 40.2% |
| 2000 | 112.1% | 99.8% | 66.8% | 80.3% | 121.2% | 95.4% | 7.3% | 42.5% |
| 2001 | 106.4% | 100.4% | 69.2% | 85.0% | 118.1% | 94.7% | 6.6% | 43.7% |
| 2002 | 121.8% | 100.8% | 70.3% | 90.5% | 111.9% | 105.1% | 6.7% | 44.9% |
| 2003 | 133.8% | 100.6% | 70.9% | 92.9% | 106.3% | 108.2% | 6.5% | 46.8% |
| 2004 | 135.8% | 98.4% | 73.4% | 96.8% | 101.4% | 107.6% | 7.2% | 49.8% |
| 2005 | 130.3% | 97.2% | 78.3% | 102.4% | 102.7% | 112.3% | 8.4% | 53.5% |
| 2006 | 134.5% | 94.3% | 84.0% | 108.4% | 100.3% | 123.6% | 10.4% | 57.1% |
| 2007 | 140.5% | 92.2% | 91.1% | 114.1% | 98.1% | 132.5% | 12.9% | 60.9% |
| 2008 | 146.1% | 93.1% | 97.7% | 115.0% | 100.5% | 148.9% | 14.5% | 62.9% |
| 2009 | 179.5% | 96.5% | 101.0% | 126.0% | 104.5% | 156.1% | 15.1% | 59.0% |
| 2010 | 194.1% | 92.8% | 103.1% | 129.9% | 98.7% | 153.2% | 15.4% | 57.8% |
| 2011 | 204.5% | 90.7% | 106.0% | 125.8% | 99.2% | 156.8% | 17.2% | 56.4% |
| 2012 | 219.3% | 91.0% | 107.3% | 124.4% | 99.0% | 156.6% | 18.3% | 56.5% |
| Tasa de crecimiento del PIB (%) | | | | | | | | |
| 1992 | 14.20% | 1.91% | 1.48% | 1.29% | 0.82% | 5.88% | 3.63% | 3.56% |
| 1993 | 14.00% | -1.00% | -0.67% | 3.49% | 0.17% | 6.13% | 4.06% | 2.75% |
| 1994 | 13.10% | 2.47% | 2.25% | 4.95% | 0.86% | 8.54% | 4.73% | 4.04% |
| 1995 | 10.90% | 1.68% | 2.05% | 3.53% | 1.94% | 9.17% | -5.76% | 2.72% |
| 1996 | 10.00% | 0.79% | 1.07% | 3.49% | 2.61% | 7.00% | 5.87% | 3.80% |
| 1997 | 9.30% | 1.74% | 2.18% | 4.35% | 1.60% | 4.65% | 6.96% | 4.49% |
| 1998 | 7.80% | 1.86% | 3.38% | 3.57% | -2.00% | -6.85% | 4.70% | 4.45% |

| | | | | | | | | |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 1999 | 7.60% | 1.87% | 3.29% | 2.94% | -0.20% | 9.49% | 2.67% | 4.85% |
| 2000 | 8.40% | 3.06% | 3.68% | 4.36% | 2.26% | 8.49% | 5.30% | 4.09% |
| 2001 | 8.30% | 1.51% | 1.84% | 2.18% | 0.36% | 3.97% | -0.61% | 0.95% |
| 2002 | 9.10% | 0.01% | 0.93% | 2.30% | 0.29% | 7.15% | 0.13% | 1.78% |
| 2003 | 10.00% | -0.38% | 0.90% | 3.95% | 1.69% | 2.80% | 1.42% | 2.79% |
| 2004 | 10.10% | 1.16% | 2.54% | 3.17% | 2.36% | 4.62% | 4.30% | 3.80% |
| 2005 | 11.30% | 0.68% | 1.83% | 3.23% | 1.30% | 3.96% | 3.03% | 3.35% |
| 2006 | 12.70% | 3.70% | 2.47% | 2.76% | 1.69% | 5.18% | 5.00% | 2.67% |
| 2007 | 14.20% | 3.27% | 2.29% | 3.43% | 2.19% | 5.11% | 3.15% | 1.79% |
| 2008 | 9.60% | 1.08% | -0.08% | -0.77% | -1.04% | 2.30% | 1.40% | -0.29% |
| 2009 | 9.20% | -5.15% | -3.15% | -5.17% | -5.53% | 0.32% | -4.70% | -2.80% |
| 2010 | 10.40% | 4.01% | 1.72% | 1.66% | 4.65% | 6.32% | 5.07% | 2.51% |
| 2011 | 9.30% | 3.33% | 2.03% | 1.12% | -0.57% | 3.68% | 3.98% | 1.85% |
| 2012 | 7.80% | 0.69% | 0.01% | 0.12% | 1.94% | 2.04% | 3.78% | 2.78% |

Fuente: BIS (2013); BM (2013)

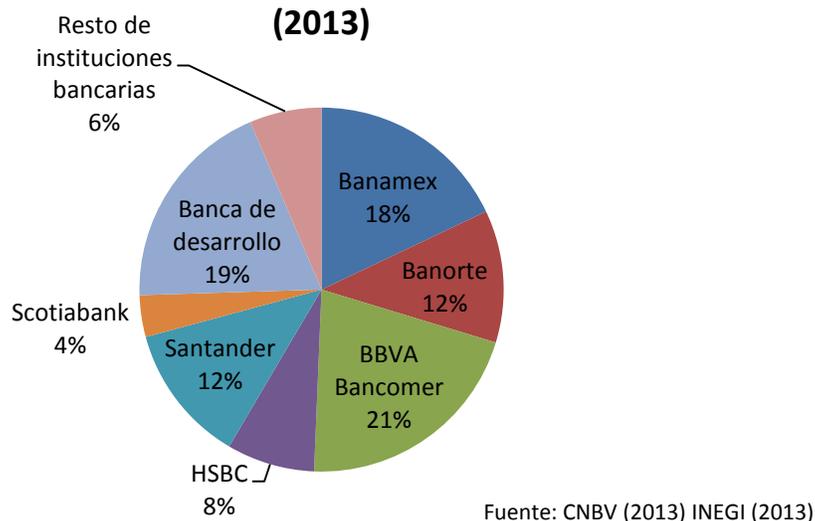
En México, existen siete bancos de desarrollo. El *Cuadro 18* muestra de 2011 a 2013 los activos totales del sistema bancario mexicano. Observamos por un lado la banca de desarrollo, que apenas tuvo un peso del 19.1% en 2013 en el total del sistema bancario, el restante 80.9% corresponde a la banca múltiple. Sin embargo, debemos fijarnos en la cartera de crédito total: si bien esta ha aumentado de 2011 a 2013, su participación en el total de los activos de la banca, es muy baja. En 2013, el crédito representó el 21% en términos de PIB y si descontamos el crédito al consumo, encontraremos que el crédito fue sólo el 18.3% en términos de PIB (ver *Cuadro 17*). Antes de 1994, el crédito total representaba alrededor del 40% del PIB, sin embargo luego de la crisis de 1995 y la situación bancaria que se produjo; el crédito como porcentaje del PIB se redujo hasta los niveles actuales (Ros 2013: 75).

| Cuadro 18: Activos del sistema bancario en México; banca de desarrollo y banca múltiple (2011-2013) | | | | | | | | | | |
|---|--------------------------|-----------|------------------------|-------------------|-----------|------------------------|-------------------|-----------|------------------------|-------|
| | 2011 | | | 2012 | | | 2013 | | | |
| | millones de pesos | (%) | En términos de PIB (%) | millones de pesos | (%) | En términos de PIB (%) | millones de pesos | (%) | En términos de PIB (%) | |
| Activos totales del sistema bancario | 5,793,171 | 100.0% | 37.2% | 6,009,549 | 100.0% | 37.2% | 6,539,507 | 100.0% | 39.2% | |
| Banca de Desarrollo | Activo total | 1,023,776 | 17.7% | 6.6% | 1,085,112 | 18.1% | 6.7% | 1,249,138 | 19.1% | 7.5% |
| | Cartera de crédito total | 399,394 | 6.9% | 2.6% | 460,551 | 7.7% | 2.8% | 540,016 | 8.3% | 3.2% |
| Banca Múltiple | Activo total | 4,769,395 | 82.3% | 30.6% | 4,924,437 | 81.9% | 30.5% | 5,290,369 | 80.9% | 31.7% |
| | Cartera de crédito total | 2,415,084 | 41.7% | 15.5% | 2,711,699 | 45.1% | 16.8% | 2,973,096 | 45.5% | 17.8% |

Fuente: CNBV (2013); INEGI (2013)

Jaime Ros (2013: 74) identifica que el crédito en México está por debajo de los niveles de la OCDE y que “sin duda es un lastre para el crecimiento económico, puede ser consecuencia de barreras a la entrada y falta de competencia en el sector...pero también resulta de una regulación inadecuada”. El *Gráfico 16* muestra a los principales participantes del sistema bancario por su proporción de activos en 2013. Observamos la gran concentración del sistema bancario en seis instituciones (cinco de las cuales son de capital extranjero) y en la banca de desarrollo. Sin embargo, como se ha analizado, el crédito que los bancos verdaderamente realizan es muy bajo como proporción del PIB.

Gráfico 16: Activos del sistema bancario en México (2013)



Retomando a Jaime Ros (2013:76) “En el sector bancario los altos márgenes de ganancia y las altas tasas de interés activas resultantes afectan las condiciones generales de la inversión agregada y, por lo tanto, tienen junto con la escasez del crédito bancario, un efecto adverso en el crecimiento económico”. El bajo nivel de crédito en México por diversas causas, la orientación del crédito a sectores no productivos de la economía genera un racionamiento de crédito que en ausencia de política económica activa que impulse la capacidad de la economía, son una de las causas del bajo crecimiento económico en México. Y más importante aún, la inexistencia de toda una política de desarrollo, que lleve integrada la conjunción de esfuerzos que implique el diseño de política industrial, regional, de tecnología, monetaria, fiscal, crediticia, entre otras. Son algunos de los motivos del bajo crecimiento económico en México.

En México, la política monetaria completamente enfocada en el combate a la inflación (ya que es su único mandato) promete mejorar el crecimiento económico, en tanto que: una inflación baja permite anclar las expectativas de los agentes económicos, ampliando el horizonte de planeación de las empresas y por tanto, aumentando la inversión, el

consumo y por tanto el ingreso. Sin embargo, la política monetaria en México junto con la política fiscal resultaron contractivas durante la crisis y dada la inexistencia de estrategias de mediano y largo plazo que tengan como fin último impulsar el desarrollo económico, la política monetaria en México se desarrolla de manera pasiva enfocándose únicamente a sus mandatos constitucionales.

Como asegura Arturo Huerta (2011: 21-30), la reducción del gasto público bajo el contexto de presupuesto equilibrado y una menor participación del Estado en la economía, junto con una política monetaria pasiva han generado el bajo crecimiento económico: peso fuerte y disciplina fiscal. Uno de los principales canales por donde la política monetaria en México funciona, es vía canal de tipo de cambio. Si bien el tipo de cambio no está en manos del Banco de México, sino de la Comisión de Cambios de la Secretaría de Hacienda, la apreciación del tipo de cambio permite un abaratamiento de los productos importados y dado que el componente importado de la producción nacional es alto: la inflación se combate con la importación de productos baratos. Sin embargo, una apreciación del tipo de cambio implica un encarecimiento de los productos mexicanos en el extranjero, lo que desincentiva la producción para exportación (que curiosamente, es el motor de la economía mexicana).

A estos problemas, hay que sumar la inexistencia de una política industrial que desarrolle sectores clave de la economía (como sucede en China) y la ausencia de una política crediticia que canalice el crédito al financiamiento de proyectos productivos que aumenten el ingreso. No existen bancos de desarrollo que asignen de manera eficiente los recursos al mejoramiento de las infraestructuras que atraigan inversión privada o que destinen recursos a proyectos con tasas de interés competitivas. Por ejemplo, de acuerdo al Informe Anual de Nacional Financiera (2012: 13) sólo 30% de su cartera está en créditos; mientras que el 70% está en Garantías y Factoraje. Estos últimos son servicios financieros de apoyo a ventas. El sistema bancario está en manos de capitales extranjeros cuyo objetivo es la búsqueda de rentabilidad, mientras que el sistema bancario en China y en general el gobierno corporativo de las empresas de propiedad estatal funciona con otros objetivos que resultan funcionales para la estrategia de desarrollo nacional.

El caso mexicano no es extraño dentro de una perspectiva latinoamericana. Las economías en América Latina volcadas al sector externo como vía al crecimiento, no han logrado un proceso de industrialización efectiva que lleve las ganancias del progreso técnico a sectores que incluso no están relacionados con el comercio exterior. La falta de una política económica integral que busque contrarrestar los efectos del deterioro de los términos de intercambio ante la ausencia de innovación y tecnología y de un déficit en la inversión que ha mermado la productividad de las economías de América Latina: ha

acentuado la desigualdad del ingreso y explica el poco dinamismo de la región. Por su parte, China ha buscado usar todas las herramientas para que los frutos de ser una economía volcada al sector externo, se esparzan en otros sectores. La inversión pública en sectores clave, el financiamiento que otorga el sistema bancario para concretar proyectos de inversión, la política industrial, comercial, de inversión extranjera y de tecnología van dirigidas a generar progreso técnico que eleve la productividad, el ingreso y genere desarrollo económico. Es cierto que existen problemas importantes ante la velocidad con que se ha crecido: corrupción, desigualdad del ingreso, presiones sociales y políticas. Sin embargo, es muy claro que la economía China de 2014 es totalmente diferente cuantitativa y cualitativamente a la economía China de la era de Mao Zedong o de Deng Xiaoping.

El Banco Popular de China ha buscado mejorar la política monetaria mejorando la transparencia de su actuar con la publicación de sus informes anuales en diferentes idiomas, sus anuncios de política monetaria, ponencias de los diferentes funcionarios del banco central, publicación de estadísticas e indicadores que evalúan el desempeño de las principales variables que el banco central vigila, la escuela de posgrado del Banco Popular de China y demás medidas para mejorar la eficiencia y eficacia de la política monetaria y por tanto, mejorar el efecto de la política crediticia para que el crédito financie la inversión y eleve el ingreso, bajo el contexto de un diseño de política económica que busca no sólo elevar la producción, sino elevar variables cualitativas para generar desarrollo económico.

La economía China es diferente a las economías de mercado. El proceso histórico que vive y vivió el sistema económico en China también es diferente y por lo tanto, las instituciones que devienen de ese sistema económico también son diferentes para poder responder a necesidades de una economía no totalmente capitalista. El Banco Popular de China es un ejemplo de una institución sumamente interesante por sus funciones, instrumentos y objetivos que no concuerdan en su totalidad con el funcionamiento de un banco central de las economías de mercado, pero observo algunas peculiaridades como el enérgico énfasis que existe en que el crédito promueva actividades productivas; un manejo discrecional de la política monetaria que no está apegada a reglas de política monetaria fijas o semi-fija; una política monetaria que contribuye al desarrollo económico; y un sistema bancario que a pesar de su estructura y tamaño, sigue sirviendo al sector productivo; que son asimilables por su eficiencia y efectividad para que el crédito financie a la inversión y ésta genere desarrollo económico.

“In our time, the curse is monetary illiteracy, just as inability to read plain print was the curse of earlier centuries.” — Ezra Pound

Bibliografía

Andjel, Eloísa. 1988. Keynes: teoría de la demanda y del desequilibrio. UNAM, 127 páginas.

Anguiano, Eugenio. Y Rodríguez, María Teresa. 2011. "El sistema financiero de China: heterodoxia política". En Cuadernos de Trabajo del CECHIMEX. Número 4, Facultad de Economía, UNAM, pp. 1-14

Bell, Stephen y Feng Hui. 2013. The rise of the Peoples Bank of China: the politics of institutional change. Harvard University Press, United Kingdom.

Banco de Agricultura de China (BAC). 2004. "Financial Statements". Informe Anual, BAC, China, pp. 44-59.

BAC. 2012. "Financial Highlights". Informe Annual, BAC, China, pp. 6-9.

Banco de Comunicaciones (BCOM). 2012. "Financial Highlights". Informe Anual, BCOM, China, pp. 5-6.

Banco de China (BC). 2002. Informe Anual. BC, China.

BC. 2012. Informe Anual. BC, China.

Banco de Construcción de China (BCC). 2008. "Financial Statements". Informe Anual, BCC, Hong Kong, pp. 15-97.

BCC. 2012. "Financial Statements". Informe Anual, BCC, Hong Kong, pp. 18-108.

Banco de Industria y Comercio de China (BCIC). 2002. Informe Anual. BCIC, China.

BCIC. 2012. Informe Anual. BCIC, China.

Banco de Desarrollo Agrícola de China (BDAC). 2002. Informe Anual. BDAC, China.

BDAC. 2012. Informe Anual. BDAC, China.

Banco de Desarrollo de China (BDC). 2002. Informe Anual. BDC, China.

BDC. 2012. Informe Anual. BDC, China.

Banco de Exportación e Importación de China (BEIC). 2002. Informe Anual. BEIC, China.

BEIC. 2012. Informe Anual. BEIC, China.

Banco Internacional de Pagos (BIP). 1998. "Anexo 1". Basle Capital Acord, pp. 3-4.

- Banco Popular de China (BPC). 2001. China Monetary Policy Report, quarter one 2001. BPC, Beijing.
- BPC. 2003. China Monetary Policy Report, quarter four 2002. BPC, Beijing.
- BPC. 2009. China Monetary Policy Report, quarter four 2009. BPC, Beijing.
- BPC. 2013. Reporte de Estabilidad Financiera. BPC, China.
- BPC. 2013c. Objective of the Monetary Policy. BPC, China.
- BPC. 2013d. About PBC. BPC, China.
- BPC. 2013e. Structure Introduce. BPC, China.
- BPC. 2013f. Documento de Políticas de Crédito. Departamento de Mercados Financieros, BPC, China.
- Barnathan, Joyce. 1994. "china: Is prosperity creating a freer society?". Business Week, june 6, pp. 94-99.
- Blanchard, Olivier. 2008. Macroeconomics. Pearson, 5ta edición.
- Bossone, B. y Sarr, A. 2002. "A new financial system for poverty reduction and growth". En International Monetary Fund, Working Paper, núm. 02, Washington, D.C., pp. 178
- Bowles, Paul and Gordon White. 1993. The political economy of chinas financial reforms: finance in late development. Boulder, CO: Westview.
- Buró Nacional de Estadísticas de China (BCNE). 1996. Price Index, China Statistical Yearbook. BNCE, China.
- Comisión China de Regulación Bancaria (CCRB). 2006. Apéndice. Reporte Anual CCRB, China, pp. 149.
- CCRB. 2007. Apéndice. Reporte Anual CCRB, China, pp. 149.
- CCRB. 2008. Apéndice. Reporte Anual CCRB, China, pp. 148.
- CCRB. 2009. Apéndice. Reporte Anual CCRB, China, pp. 133.
- CCRB. 2010. Apéndice. Reporte Anual CCRB, China, pp. 164.
- CCRB. 2011. Apéndice. Reporte Anual CCRB, China, pp. 149.
- CCRB. 2012. Apéndice. Reporte Anual CCRB, China, pp. 174.

- CCRB. 2013a. About CCRB. CCRB, China.
- CCRB. 2013b. CCRB Management. CCRB, China.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). 2013. Estadísticas. CNBV, México.
- CNBC.2014a. “Chinas Shadow banking woes are exaggerated”. CNBC, enero 26.
- CNBC.2014b. “Chinas shadow banking reform faces its first test”. CNBC, enero 20.
- CNBC.2014c. “Here’s how China’s bad loan problema could get”. CNBC, enero 6.
- Cousin, Violaine. 2011. Banking in China. Palgrave Mcmillan studies in banking and financial institutions, 2ª edición, Gran Bretaña.
- Dai, Xianglong. 1998. Fifty years of the Peoples Bank of China: the evolution of a central banking system 1948-1998. Beijing, Zhongguo jinrong chubanshe.
- Deloitte. 2012. 2012 China Banking Industry top ten trends and outlooks. Enhancing Capital Management, meeting new challenges. Deloitte China Financial Services Industry Center of Excellence.
- De Lucchi, Juan. 2012. “El enfoque de Dinero endógeno y Tasa de interés exógena. Reflexiones sobre la convertibilidad y la pos-convertibilidad Argentina”. En Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina, Documento de Trabajo n° 44.
- Dussel Peters, Enrique. 2002. La crítica a la economía política de Carlos Marx. Economía, UNAM. 95 pp.
- Dussel Peters, Enrique y Bittencourt, Gustavo (coord.). 2011. El impacto de China en América Latina: Comercio e inversiones. Red mercosur.
- Dussel Peters, Enrique. 2013. “Características de la inversión extranjera directa china en América Latina”. En Dussel Peters, Enrique (coord.). 2013. América Latina y el Caribe-china. Economía, comercio e inversiones. UNAM, UDUAL, CECHIMEX.
- Epstein, Reald. 2005. Central Banks as agents of economic development. Political Economy Research Institute, University of Massachusetts Amherst, US.
- Febrero, Eladio. 2001. “El circuito monetario”. Universidad de Castilla-La Mancha, España, pp. 47.
- Forbes. 2013. Jobless growth in china. Forbes, octubre 10.

Friedman, Milton. 1956. "The Quantity Theory of Money a Restatement". En Friedman, Milton *et al* (Edit) Studies in the Quantity Theory of Money, The University of Chicago Press, pp. 3-21.

Friedman, Milton. 1972. Moneda y Desarrollo Económico. El Ateneo, Argentina, 2da Edición, 81 páginas.

Gang, Yi. 2008. "The monetary policy transmission mechanism in China". BIS papers 35, Bank of International Settlements, pp. 179-181.

Gershenkon, Alexander. 1962. Economic backwardness in historical perspective a book of essays. Cambridge, Massachusetts: The Belknap press of Harvard University. 456 páginas.

Girón, Alicia. 2006. "Poder y Moneda: Discusión inconclusa". En Confrontaciones Monetarias: Marxistas y Postkeynesianos en América Latina, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales (CLACSO), Buenos Aires, Argentina, pp. 29-44.

Graziani, Augusto. 1989. "Theory of Monetary Circuit".

He, Guoqian. 1998. Chinas monetary policy reform in the process of economic liberalization. Pekin University.

He, Y. 2004. Survey Analysis of the RCC's development after the WTO entry. Survey World, pp. 19-21.

Hernández Pedraza, Cecilia. 2013. "Evolución y retos de China ante la crisis global". En Dussel Peters, Enrique (coord.). 2013. América Latina y el Caribe-china. Economía, comercio e inversiones. UNAM, UDUAL, CECHIMEX.

Herr, Hansjörg. 2008. "Credit expansion and development-a Schumpeterian and Keynesian view of the Chinese miracle". En Intervention- European Journal of Economics and Economic Policies, Vol. 7, pp. 71-89.

Holland, Tom. 2013. "Danger signals as China's state sector leverage reaches new heights". En South china Morning Post, China.

Hu, Zuli. 2005. "Does the Chinese Banks reform require international strategic investor". Economic Observer, China, diciembre 12.

Huerta, Arturo. 2011. Obstáculos al crecimiento, peso fuerte y disciplina fiscal. México, Facultad de Economía, UNAM.

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). 2013. Banco de Información Estadística, cuentas nacionales. INEGI, México.

Investopedia. 2011. "Introduction to the Chinese Banking System". Investopedia, economics articles, abril 8.

Kalecki, Michal. 1954. Teoría de la dinámica económica, ensayo sobre los movimientos cíclicos ya a largo plazo de la economía capitalista. FCE Edición 1995, 183 páginas.

Kalecki, M., 1944. "Tres vías al pleno empleo". En M. Kalecki et. al., Lecturas de política económica, Mexico, Ed. de Cultura Popular, 1985, pp. 165-184.

Keen, Steve. 2012. "Instability in Financial Markets: Sources and Remedies". En INET conference, Berlín, págs. 23.

Keynes, John Maynard. 1930. Tratado sobre el dinero. Editorial Síntesis, España, 690 páginas.

Keynes, John Maynard. 1936. Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero. FCE, Edición 2010, 413 páginas.

Kornai, Janos. 1980. The Economy of shortage. North-Holland. Amsterdam, pp. 3-30.

Levy Orlik, Noemy. 2013. Dinero, estructuras financieras y financiarización: un debate teórico institucional. Facultad de Economía, UNAM, México, 315 páginas.

Li, Minqi. 2008. Chinese state owned enterprises in transition. University of Massachusetts, EU, pp. 13-32.

Liew, Leong. 2004. "Policy elites in the political economy of China's Exchange rate policymaking". Journal of Contemporary China 13(38), pp. 21-51.

Ljungwall, Christer. Yi Xiong y Zou Yutong. 2009. "Central bank financial strength and the cost of sterilization in China". En China Economic Review 25, China 2013, pp. 105-116.

Ma, Guonan. Yan Xiandong y Liu Xi. 2011. "China's evolving reserve requirements". BIS Working papers, Bank of International Settlements, pp. 45.

Marx, Carlos. 1974a. El Capital. Tomo I, V. 1. Siglo XXI, México.

Marx, Carlos. 1974b. El Capital. Tomo III V. 7, Siglo XXI, México.

Mehran, Hassanali. 1996. Monetary and exchange system reforms in china: an experiment in gradualism. International Monetary Fund, Washington, DC.

Moore, Basil. 1988. Horizontalists and verticalists: the macroeconomics of credit money. Cambridge University Press. 488 páginas.

Napoleoni, Loretta. 2012. "The chinese miracle, a modern day industrial revolution". En Cuadernos de trabajo del Cechimex 2012 (1), Centro de Estudios China-Mexico, UNAM, México.

Nacional Financiera. 2012. Informe Anual. Nacional Financiera, México.

New York Times (NYT). 2014. "China's Shadow banking problema". NYT, Enero 7.

Oropeza García, Arturo. 2012. "China and its development model: A broad outline from a Mexican perspective". En Cuadernos de trabajo del Cechimex 2012 (3), Centro de Estudios China-México, UNAM, México.

Parguez, Alain. 2006. "Moneda y Capitalismo: la teoría general del circuito". En Girón, Alicia (coord.) Confrontaciones monetarias: marxistas y post-keynesianos en América Latina, Buenos Aires, Argentina: CLACSO, pp. 45-59.

Parguez, A y Seccareccia, M. 2000. "The credit theory of money: the monetary circuit approach". En Smithin, John (comp.) What is money?, London: Routledge.

Pei, Minxin. 1998. "The political economy of banking reforms in China, 1993-1997". Journal of contemporary China 7(18), pp. 321-50.

Pérez Santillán, Lesbia. 2013. "Exportaciones y empleo manufactureros en China y México. Exploración de sus estrategias de crecimiento y desarrollo". En Dussel Peters, Enrique (coord.). 2013. América Latina y el Caribe-china. Economía, comercio e inversiones. UNAM, UDUAL, CECHIMEX.

PricewaterhouseCoopers (PwC). 2012. Foreign Banks in China. PwC, Hong Kong.

Ros, Jaime. 2013. Algunas tesis equivocadas sobre el estancamiento económico de México. El Colegio de México y Universidad Nacional Autónoma de México, México.

Sánchez-Lugo, J. 1976. "Instrumentos de Política Monetaria y Crediticia". En Fernández Huertado (Edit.) Cincuenta años de Banca Central: Ensayos conmemorativos 1925-1975, México, Banco de México, FCE.

Schumpeter, Joseph. 1912. Teoría del desenvolvimiento económico. Fondo de Cultura Económica, México, 4ta edición, 254 páginas.

Schumpeter, Joseph. 1934. The theory of economic development: an inquiry into profits, capital, credit, interest and the business cycle. Cambridge, Massachusetts, Harvard University Press.

Shi, V. 2005. "Chinas uphill battle for stronger banks". Far eastern economic review 168(10), China, pp. 3.

Stiglitz, J. y Greenwald, B. 2003. Towards a new Paradigm in Monetary Economics. Cambridge University Press. 327páginas.

Stiglitz, J. y Weiss, A. 1981. "Credit Rationing in markets with Imperfect Information". En American Economic Review, 71, 3, pp. 333-421

Sun, Tianqi. 2008. Chinas financial reform: the 30 year experiences of reform and opening up and its future prospects. China Securities Journal, China.

The Economist. 2012. "China's Banks. Storing up trouble". The Economist, Hong Kong.

The Economist. 2013. "China's dangerously banks". En The Economist 408(8851), UK, pp. 53-55.

Tobin, James. 1963. "Comercial Banks as Creators of 'Money'". En Banking and Monetary Studies, Carson, Dean (edit.) Comptroller of the Currency, U.S. Treasury, pp. 408-419.

Turner, Grant. Nicholas Tan y Dena Sadeghian. 2012. "The Chinese Banking System". Bulletin September, Reserve Bank of Australia, pp. 53-63

Von Mises, Ludwig. 1936. Teoría del dinero y del crédito. M. Aguilar Editor, España. 490 páginas.

Wei, W. 2005. The Banking Law System in Transitional China-A Comparative Review in the Light of EU Banking Rules. Schulthess Juristische Medien, Zürich.

Wray, Randall. 2006. El papel del dinero hoy: la clave del pleno empleo y la estabilidad de precios. Facultad de Economía, UNAM. 499 páginas.

Wray, Randall. 1990. Money and credit in capitalist economies, the endogenous money approach. Edward Elgar Publishing Limited, 326 páginas.

Xie, Ping. 2000. "Monetary policy challenges in the new century". Jinrong yanjiu, China, pp. 1-10.

Xie, Ping. 2004. "Análisis de la política monetaria de china 1998-2002". Jinrong Yanjiu 8, pp. 11-15.

Zheng, Y. 2003. "Financial Systems, credit policies and development in rural áreas". En Findlay, C. A Watson y E Cheng (coord.) Rural financial markets in China, Asia Pacific Press, Australia.

Zhu, Xiujie. 2011. The reform and development of rural finance in China. CCRB, China.

Zysman, John. 1983. American industry in international competition : Government policies and corporate strategies . Ithaca: Cornell University Press, 463 páginas.