#Economía

CRISIS 'MADE IN

En medio de una frágil recuperación global, la segunda economía más grande del mundo prepara su propia versión de la debacle financiera de 2008 en la que se conjugan altos niveles de deuda y un complejo sistema bancario no-regulado que podría colapsar

POR RODRIGO CARBAJAL
@RodrigoCarbajal

La economía de China reúne las características ideales para el desastre: un alto nivel de deuda que crece de manera acelerada, un sistema bancario no regulado que adquiere cada vez más preponderancia y un modelo económico que privilegia el sostenimiento artificial de empresas paraestatales.

El riesgo global que ha justificado la cautela de la Reserva Federal (Fed), el banco central más importante del mundo, para elevar su tasa de interés de referencia se encuentra inherentemente anclado a la frágil condición del sistema financiero de China. Esto quedó en evidencia después de que el verano pasado una devaluación del yuan provocó un episodio de volatilidad en el sistema financiero internacional.

Janet Yellen, presidenta de la Fed, dijo esta semana que los riesgos globales continúan siendo una preocupación relevante para la economía mundial.

En ese sentido, China emerge como el escenario donde podrían repetirse las condiciones que llevaron a la economía global al colapso tras la caída del banco Lehman Brothers el 15 de septiembre del 2008.

En ese entonces, un *boom* de deuda impulsado por tasas de interés relativamente bajas y la creciente interconexión del sector bancario no regulado con el resto del sistema financiero provocaron la peor crisis desde la Gran Depresión. Una caída en los valores del sector inmobiliario fue suficiente para desatar el efecto dominó en el sistema financiero estadounidense.

Casi siete años después del inicio de la crisis, los reflectores miran hacia China como el principal riesgo para una economía global que se encuentra atrapada en un fenómeno de bajo crecimiento y que no ha podido consolidar su recuperación.

Problemas estructurales

Las autoridades de política económica de China intentan corregir los problemas estructurales de su economía mediante la transición desde un modelo basado en la inversión y las exportaciones hacia un modelo basado en el consumo interno.

Esto ha incidido negativamente en la actividad económica: en el 2015 la tasa de crecimiento registró su nivel más bajo en un cuarto de siglo, 6.9 por ciento. Sin embargo, el problema de crecimiento de China

> El arte de dirigir consiste en saber cuándo hay que abandonar la batuta para no molestar a la orquesta"
> **Herbert Von Karajan**
> Director de orquesta austríaco

N CHINA'

80%
del producto interno bruto
de China es a lo que equivale el valor de los activos del sector bancario no-regulado

247%
del producto interno bruto
es el equivalente de la deuda de China, la cual ha crecido aceleradamente en los últimos años

6.9%
el crecimiento económico
que China registró en el 2015, la menor tasa en los últimos 25 años

ha dejado de ser la principal preocupación para los inversionistas globales. Ahora, la atención se centra en la estructura del sistema financiero y en el papel que juega el sector bancario no regulado en un contexto de altos niveles de deuda.

Al cierre del año pasado, se estimaba que el monto total de deuda en china alcanzaba los 25.58 billones de dólares, alrededor de 247 por ciento del producto interno bruto (PIB). El nivel de deuda no sólo es elevado, sino que ha crecido consistentemente y de manera acelerada en los últimos años.

La tendencia ha puesto de relieve una pregunta cada vez más común entre quienes se mantienen escépticos de la capacidad de China para transitar hacia una economía de reglas en la que el Estado pierda injerencia: ¿Qué tanta parte del crecimiento fue impulsado por un incremento significativo de la deuda?

El periodo de crecimiento de la deuda coincide con el crecimiento del sector bancario no-regulado en China

El riesgo de la banca

El periodo de crecimiento de la deuda coincide con el crecimiento del sector bancario no-regulado en China.

La semana pasada, la calificadora de deuda Moody's emitió un reporte en el que anunció que cambiaba su perspectiva del sistema bancario chino a negativa. El reporte resaltó que en el 2015 los activos del sector bancario no regulado alcanzaron un valor equivalente al 80 por ciento del PIB.

El problema yace en que los préstamos de este sector se caracterizan por ser de corto plazo, en ocasiones menores a tres meses.

En caso de un *shock* financiero significativo, el pánico podría ocasionar una ausencia de liquidez que se contagie al resto del sistema bancario, provocando una crisis de mayores proporciones, tal como sucedió en Estados Unidos en el 2008.

Moody's plantea que "la creciente interconexión entre los bancos y las instituciones del sector bancario no-regulado podrían poner presión adicional sobre la calidad de los activos bancarios".

El sistema bancario no-regulado no cuenta con limitaciones para invertir en categorías de activos que podrían poner en riesgo sus hojas de balance y por ende los depósitos de sus clientes.

Además, dado que estas instituciones no se encuentran bajo el escrutinio al que están sujetos los bancos normales, no están limitados a ofrecer préstamos para ganar dinero, por lo que pueden recurrir a actividades de especulación sin que las autoridades determinen la calidad de las inversiones realizadas.

El riesgo se exacerba si gran parte de estas inversiones se destinan a fondos con bonos de empresas paraestatales.

Dado que estas empresas se encuentran respaldadas *de facto* por las autoridades gubernamentales, hay un incentivo perverso para que una firma que se encuentra en problemas continúe endeudándose hasta que incurra en *default*.

> La escala de deterioro del apalancamiento de China ciertamente incrementa nuestras preocupaciones respecto a (sus) problemas de crédito"
> **M. K. Tang**
> Analista de Goldman Sachs