La gestión china de su sector financiero

Un importante campo de batalla para los actores políticos y económicos más poderosos

Por: James Wham
Globalizacion, 26 de junio 2023
El Salto 24 junio, 2023

Región: China
Tema: Economía, Finanzas internacionales

Desde 2017 en particular una revolución desde arriba ha investido el sector financiero chino y ha propiciado una despiadada rectificación de los segmentos más dudosos de los mercados de capitales.

De acuerdo con The Global 2000 ranking publicado por la revista *Forbes,* la mayor empresa cotizada por activos del mundo es hoy el Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), un banco propiedad del Estado chino. Le siguen en la clasificación otros bancos públicos chinos, esto es, el Agricultural Bank of China, el China Construction Bank y el Bank of China. En quinto lugar se encuentra el mismísimo JPMorgan Chase de Wall Street. Es de sobra conocido que la economía china se halla altamente financiarizada y que su sector bancario, el mayor del mundo en este momento, está en su mayor parte bajo control gubernamental. Y, sin embargo, desde la llegada de Xi Jinping a la dirección del Partido Comunista de China (PCCh) en 2012, este último ha actuado como si su autoridad sobre las altas finanzas fuera todavía insuficiente. Desde 2017 en particular una revolución desde arriba ha investido el sector financiero chino y ha propiciado una serie de purgas, detenciones, penas de muerte esporádicas, una despiadada rectificación de los segmentos más dudosos de los mercados de capitales y, lo que es más significativo, una reordenación institucional en la cúspide de sus instancias directivas, lo cual ha transferido la dirección operativa del entorno financiero de los organismos públicos al Comité Central del PCCh.

El vigor con el que Pekín ha disciplinado el sector financiero durante los últimos seis años no estaba escrito en las estrellas. Desde que el antiguo primer ministro Zhu Rongji procedió a la revisión de la arquitectura financiera de China durante la década de 1990, se suponía que las principales palancas del sistema financiero se hallaban firmemente situadas en manos de las autoridades centrales. Las instituciones financieras más importantes, ya fueran bancos comerciales, bancos de inversión, compañías de seguros o gestoras de activos, están controladas por el Estado, lo cual implica normalmente la propiedad mayoritaria de sus acciones por parte de organismos vinculados al gobierno.

El nombramiento de los directores ejecutivos de estas corporaciones financieras es competencia de diversos comités del PCCh, siendo el Departamento de Organización Central del Comité Central responsable de confirmar la selección de los directores de las instituciones financieras más importantes. El presidente del consejo de administración del ICBC, por ejemplo, es el equivalente a un viceministro en el sistema de rangos políticos de China, una posición respetable, pero situada un escalón por debajo de los aproximadamente trescientos altos cargos que tienen rango ministerial en la actual jerarquía china de cuadros. Las bolsas chinas no son corporaciones con ánimo de lucro, como sucede en los países occidentales, sino organismos subordinados de la China Securities Regulatory Commission

(CSRC). Los principales emisores y adquirentes de bonos resultan ser el Ministerio de Finanzas, los bancos públicos, las empresas públicas y los instrumentos de financiación de las autoridades locales. Además, los controles de capital frenan drásticamente la circulación de flujos monetarios a través de las fronteras chinas, a pesar de la capacidad de los privilegiados para burlarlos en determinadas ocasiones.

Y, sin embargo, como suele ocurrir en China, la concentración nominal de poder en un sistema de partido único no impide la fragmentación organizativa, la dispersión de la autoridad e incluso, en ciertas ocasiones, el desorden absoluto. Todo esto y más se puso de manifiesto en el ámbito financiero durante el primer mandato de Xi como secretario del partido entre 2012 y 2017. En ese momento, la financiarización de la economía china se estaba acelerando. Por un lado, ello era el resultado de decisiones burocráticas, en particular del establecimiento de un marco accionarial público durante los años previos a la llegada de Xi al poder. Esta configuración institucional implica una multiplicidad de sociedades de cartera [holdings] afiliadas al Estado y encargadas de gestionar, asignar y, en última instancia, hacer crecer los activos financieros puestos bajo su supervisión por el gobierno central y las autoridades locales.

Por otro lado, las repercusiones de la crisis financiera mundial de 2008 desencadenaron una dinámica de rápida expansión financiera, que superó las intenciones de las autoridades centrales chinas. El estímulo implementado mediante inversiones locales en infraestructuras y en el sector inmobiliario, ordenado inicialmente por Pekín, condujo a la rápida acumulación de deuda en los instrumentos de financiación utilizados por los gobiernos locales. Estas plataformas de financiación obtuvieron capital no sólo mediante préstamos bancarios, sino también, cada vez más, a través de «productos de gestión de la riqueza», de «productos fiduciarios» y de otros instrumentos característicos del sector bancario en la sombra [*shadow banking*] de alta rentabilidad y elevado riesgo.

Esta última evolución llegó a su punto álgido a mediados de la década de 2010, cuando se produjo el colapso de una serie de instrumentos de inversión, que impidió que los pequeños inversores recuperaran sus ahorros. Al mismo tiempo, toda una panoplia de plataformas «*fintech*» basadas en Internet se había injertado en el auge del sector bancario en la sombra chino, las más turbias de las cuales gestionaban estafas piramidales con el pretexto de ofrecer financiación entre iguales (P2P).

A medida que la fiabilidad del crédito no bancario parecía tambalearse, grandes cantidades de fondos se desplazaron durante la primera mitad de 2015 a las bolsas de Shanghái y Shenzhen, que supuestamente ofrecían una oportunidad alternativa para hacer dinero. Como era de esperar, se produjeron cotizaciones exageradas y el precio de las acciones experimento un breve periodo de euforia, seguido de una abrupta caída. Aunque las agencias gubernamentales ordenaron a las entidades públicas que compraran acciones para apuntalar el mercado, se descubrió que la CSRC y el People's Bank of China (el banco central chino) habían estado trabajando en un momento dado con objetivos contrapuestos, aplicando medidas contradictorias para hacer frente a la volatilidad financiera. Una devaluación chapucera del yuan decidida por el segundo en agosto de 2015, decretada a raíz de la caída del mercado bursátil, desencadenó una importante fuga de capitales, que se prolongó hasta bien entrado 2016 y que solo resulto frenada parcialmente por una aplicación más estricta de los controles de capital.

Estas dificultades financieras de la década de 2010 nos permiten entender la reformulación de la relación del PCCh con el sector financiero a partir de 2017. Este cambio político fue

señalado por una sesión de estudio del Politburó sobre la «salvaguardia de la seguridad financiera nacional» celebrada en abril de 2017, la cual anticipó la Conferencia Nacional de Trabajo Financiero convocada en julio del mismo año. En ambos eventos, Xi Jinping hizo hincapié en la necesidad imperiosa de abordar el riesgo financiero, declarando que «la seguridad financiera es una parte importante de la seguridad nacional». En cuanto al papel específico del PCCh en el sector financiero Xi instó a «fortalecer el liderazgo del partido sobre la actividad financiera» y a «mantener el liderazgo centralizado y unificado del Comité Central». Estas resoluciones han sido cuidadosamente examinadas desde entonces en grupos de estudio de cuadros y se han reiterado innumerables veces en los medios de comunicación oficiales.

En el ámbito institucional, la Conferencia de 2017 decidió crear una Financial Stability and Development Commission (FSDC) dependiente del Consejo de Estado (gobierno central de China). Adscrita al People's Bank of China, pero no subordinada a él, se le encomendó el «diseño de alto nivel» (dingceng sheji □□□□) –una frase estrechamente asociada a la era de Xi– de los asuntos financieros. Sobre todo, la FSDC pretendía orquestar más eficazmente el trabajo de las agencias de regulación financiera y del People's Bank of China, cuya actuación descoordinada había agravado, al parecer, la crisis bursátil de 2015. El viceprimer ministro Liu He, mano derecha de Xi en asuntos económicos en aquel momento, dirigió la FSDC desde 2018 hasta su disolución en 2023.

Cuando Xi se embarcó en su segundo mandato como secretario general tras el XIX Congreso del PCCh en octubre de 2017, las relaciones de Pekín con el mundo de las finanzas se volvieron menos pacíficas. En el frente anticorrupción, los órganos disciplinarios del PCCh intensificaron las investigaciones y las detenciones en el sector. En 2018 un funcionario del partido del People's Bank of China llegó a afirmar que una «liga de gatos y ratas» estaba socavando el sector (los «gatos» se referían a los reguladores en connivencia con las «ratas» financieras criminales).

Entre las capturas excelentes en la lucha contra la anticorrupción se cuenta la detención en 2017 del jefe del organismo regulador del sector asegurador Xiang Junbo, así como la del jefe del organismo regulador del mercado bursátil Liu Shiyu en 2019. Lai Xiaomin, presidente de Huarong, un gigante financiero controlado por el Estado, fue detenido en 2018 y ejecutado en 2021, mientras que dos expresidentes del banco Hengfeng, Jiang Xiyun y Cai Guohua, fueron condenados a muerte con dos años de indulto en 2019 y 2020 respectivamente. El presidente del China Merchants Bank, Tian Huiyu, y un vicegobernador del People's Bank of China, Fan Yifei, fueron detenidos en 2022, como lo ha sido en 2023 el expresidente del Bank of China, Liu Liange.

La batalla financiera más ardua del segundo mandato de Xi, sin embargo, tuvo lugar en un frente diferente, dado que se libró en la contundente aunque selectiva campaña de reducción de la deuda liderada por Guo Shuqing. Entre 2018 y 2023, Guo fue simultáneamente secretario del partido del People's Bank of China y jefe de la China Banking and Insurance Regulatory Commission (CBIRC), lo cual suponía el desempeño nada habitual de un doble cargo. En la CBIRC Guo desató un «vendaval regulatorio» contra los segmentos menos favorecidos del sector bancario en la sombra. Sus iniciativas lograron revertir parcialmente la financiarización de los productos de gestión de grandes patrimonios y las plataformas de préstamos entre particulares, estas últimas declaradas extintas a finales de 2020. Posteriormente, Guo desempeñaría un papel central en la humillación de las ambiciones financieras del fundador de Alibaba, Jack Ma tras la anulación de la salida a bolsa de su Ant Group en octubre de 2020, seguida de la absorción parcial por

parte del Estado de su compañía crediticia y, por último, del cese del control de Ma sobre el grupo, anunciado a principios de este año.

Sin embargo, a pesar de los objetivos de la Conferencia Nacional de Trabajo Financiero de 2017, el panorama financiero de China difícilmente podría calificarse de estable al inicio del tercer mandato de Xi como secretario general a finales de 2022. La importancia concedida al control de riesgos y a la «seguridad financiera nacional» no logró, como tampoco lo hizo la creación de la FSDC, impedir que se alcanzaran nuevas cotas de deuda corporativa en el convulso sector inmobiliario, una fragilidad que Guo identificó en un artículo de 2020 como la mayor amenaza inminente para el sistema financiero. Tres bancos en situación de quiebra –Baoshang, Jinzhou y Hengfeng– también tuvieron que ser rescatados por el Estado central en 2019 a lo cual siguió la absorción regulatoria de una empresa de futuros, dos empresas fiduciarias, dos agentes de valores y cuatro aseguradoras en julio de 2020.

Estos persistentes temblores financieros pueden explicar por qué, mediante una decisión drástica tomada en marzo de 2023, la FSDC fue abolida y sus funciones transferidas a una recién creada Central Financial Commission (CFC) adscrita no al Consejo de Estado, sino al Comité Central del PCCh. Este típico caso de sustitución del Estado por el partido (yi dang dai zheng □□□□), que sustituyó la FSDC por la CFC, parece el resultado lógico de las indicaciones dadas por Xi en 2017 de intensificar la autoridad del PCCh en el sector financiero: la existencia de la CFC sirve explícitamente para «fortalecer el liderazgo centralizado y unificado del Comité Central sobre la actividad financiera», según la documentación del PCCh.

La CFC tendrá su propia oficina en el seno del Comité Central, que compartirá con la Central Financial Work Commission (CFWC), también anunciada en marzo. La CFWC se encargará de los asuntos del partido (de la evaluación de cuadros a la difusión ideológica), mientras que la dirección operativa del sector financiero quedará en manos de la CFC. En ese mismo momento, del lado del gobierno, el CBIRC se transformó en una National Administration of Financial Regulation ampliada que, según los medios de comunicación chinos, tiene previsto efectuar tres mil inspecciones de instituciones financieras este año.

De las vicisitudes políticas experimentadas por el sistema financiero chino durante la última década pueden extraerse tres lecciones principales. En primer lugar, a diferencia de lo que ocurre en Occidente, gran parte de lo que está en juego se sitúa en el ámbito público, es decir, en el Estado comprendido en sentido amplio, que engloba al partido, al gobierno y a las empresas públicas. Si bien la domesticación del propietario de capital privado Jack Ma ofrece buenos titulares en la prensa financiera, debemos indicar preliminarmente que se trata de una contienda desigual. A pesar de la popularidad de su aplicación Alipay como plataforma de pagos y préstamos, los activos del Ant Group de Ma en vísperas de la anulación de su salida en bolsa, ascendían aproximadamente a 40 millardos de dólares, menos del 1 por 100 de los 6 billones detentados por el ICBC. Las rivalidades son mayores entre los propios organismos públicos, lo cual se demuestra tanto horizontalmente (por ejemplo, el People's Bank of China frente a las agencias reguladoras), como verticalmente (por ejemplo, el Consejo de Estado frente a los gobiernos provinciales).

Como señaló en una ocasión un perspicaz estudioso de las jerarquías políticas y económicas de China: «El sector financiero chino constituye un importante campo de batalla para los actores políticos y económicos más poderosos, que tratan de beneficiarse de su control sobre los activos públicos. […]. Así pues, la industria financiera puede abordarse con toda razón como parte integrante del sistema político chino».

Una segunda lección atañe a la evolución de la división del trabajo entre el partido y el gobierno. La jerarquía de los comités del PCCh es paralela a la de las oficinas gubernamentales, pero no llega a fusionarse con ella. Los canales de comunicación del partido –por ejemplo, del Comité Central a un comité provincial del mismo, o del comité del partido en el People's Bank of China al comité del partido del ICBC– mantienen su propia integridad más allá o, en realidad, por detrás de las relaciones administrativas incrustadas en la maquinaria gubernamental.

Desde este punto de vista, durante el mandato de Xi se ha producido un cambio significativo, anunciado en la Conferencia Nacional de Trabajo Financiero de 2017, en el equilibrio existente entre el gobierno y el partido en el mundo de las finanzas, lo cual finalmente ha conducido a la creación de la Comisión Financiera Central del PCCh en marzo de este año. Esta transformación representa una desviación del marco preexistente en el que los «asuntos del partido» (dangwu □□) en las instituciones financieras, como, por ejemplo, la selección de cuadros y la lucha contra la corrupción, se dejaban en manos de sus organismos, mientras que la supervisión de las «actividades profesionales» (yewu □□) se reservaba a los organismos gubernamentales. Ahora, por el contrario, son dos nuevas comisiones del Comité Central las que asumirán el liderazgo respectivo sobre ambos aspectos.

Consecuentemente, ello parece confirmar que en el actual ciclo de la política china, el Consejo de Estado, eso es, el gobierno chino, se considera incapaz de asumir el liderazgo en lo que se considera una de las tareas más apremiantes de la nación, lo cual se puso ulteriormente en evidencia este año cuando se creó una nueva Comisión Central de Ciencia y Tecnología en el seno del Comité Central, junto a la CFC y la CFWC. De acuerdo con la visión de Xi, el «diseño de alto nivel» en áreas clave es mejor no dejarlo en manos del gobierno, hecho que podría interpretarse de forma negativa deduciendo que uno de los dos centros de poder de China desconfía del otro. Por otro lado, podría señalarse que la «partidización» de las misiones y organismos gubernamentales, si se aplica de forma selectiva, representa una forma eficaz de aumentar la importancia asignada a las áreas prioritarias dentro de los parámetros de la configuración política de China. Esta última lectura es, como era de esperar, la preferida por los actuales dirigentes chinos. En palabras de Guo Shuqing: «Para ejecutar correctamente las actividades financieras, el principio absolutamente fundamental es mantener el liderazgo centralizado y unificado del partido. Esta es la mayor fortaleza de nuestro sistema».

La tercera y última lección que debemos extraer de este cuadro es que «dirigir las actividades financieras» en China es y será siempre, como le gusta decir al PCCh, una tarea de Sísifo. Desde la década de 1990, una vez que Zhu Rongji y sus colaboradores dieron forma a la actual arquitectura financiera de China, Pekín ha utilizado su autoridad sobre las instituciones y circuitos financieros como un medio para influir en la evolución de la economía política en general. El sistema financiero se puso al servicio de fines más amplios, simultáneamente económicos y políticos. Al hilo de este proceso, sin embargo, el carácter del propio Estado se ha transformado, ya que tanto el gobierno como el partido adoptaron normas y lógicas financieras y se reconfiguraron para seguir el ritmo de la impresionante expansión material del sector.

La última ronda de reformas del Estado-partido, incluida la creación de la CFC, pero sin limitarse a ella, refleja este proceso de incansable adaptación organizativa. A pesar de las innumerables idiosincrasias de cada generación de líderes políticos, los patrones de reforma institucional se repiten de un ciclo a otro. La centralización –trasladar la autoridad de las

ciudades y provincias a Pekín– y la partidización –transferir la autoridad del Consejo de Estado al Comité Central– pueden parecer características de la era de Xi, pero el propio Zhu Rongji recurrió a ambas, especialmente cuando la crisis financiera asiática de 1997 hizo surgir el fantasma del riesgo financiero inminente.

De una generación a otra, el crecimiento desbocado del capital financiero se ha enfrentado a sucesivas rondas de reordenación institucional. Se trata de medidas iterativas, de carácter político y administrativo, implementadas para dominar una dinámica continua de acumulación de capital. A medida que la expansión financiera verificada en el seno de la economía política china alcance nuevas cotas, la respuesta de Pekín será cada vez más contundente, aunque nunca lo suficiente como para seguir su ritmo.

James Wham

La fuente original de este artículo es El Salto
Derechos de autor © James Wham, El Salto, 2023

Comentario sobre artículos de Globalización en nuestra página de Facebook
Conviértase en miembro de Globalización

Artículos de: **James Wham**

Disclaimer: The contents of this article are of sole responsibility of the author(s). The Centre for Research on Globalization will not be responsible for any inaccurate or incorrect statement in this article. The Center of Research on Globalization grants permission to cross-post original Global Research articles on community internet sites as long as the text & title are not modified. The source and the author's copyright must be displayed. For publication of Global Research articles in print or other forms including commercial internet sites, contact: publications@globalresearch.ca

www.globalresearch.ca contains copyrighted material the use of which has not always been specifically authorized by the copyright owner. We are making such material available to our readers under the provisions of "fair use" in an effort to advance a better understanding of political, economic and social issues. The material on this site is distributed without profit to those who have expressed a prior interest in receiving it for research and educational purposes. If you wish to use copyrighted material for purposes other than "fair use" you must request permission from the copyright owner.

For media inquiries: publications@globalresearch.ca