

EL DILEMA DE LOS GOBIERNOS: NAVEGANDO EN UN MAR DE RESCATES INSOLVENTES

GOVERNMENTS' DILEMMA: NAVIGATING IN A SEA OF INSOLVENT BAILOUTS

O DILEMA DOS GOVERNOS: NAVEGANDO EM UM MAR DE RESGATES
INSOLVENTES

Carlos Alberto Ferro ¹

RESUMEN: Una crisis inmobiliaria, tal como la que ocurrió en EE. UU. entre 2007 y 2009, puede desencadenar una intensa crisis crediticia tanto a nivel nacional como internacional. La disminución de la construcción y la sobrevaloración de los activos pueden propagar la recesión e incertidumbre, afectando inicialmente al sistema financiero y posteriormente a la economía en general. Tanto el sector público como el privado pueden verse afectados, por lo que la rapidez y precisión en las decisiones de rescate por parte de los gobiernos resultan cruciales. Este trabajo aborda la actual crisis inmobiliaria en China, la cual tiene un impacto significativo en el sistema financiero del país y compromete otras áreas como el endeudamiento público y el crecimiento económico, debido a la magnitud de los valores en disputa.

Palabras clave: insolvencia; crisis; crédito.

ABSTRACT: A housing crisis, such as the one that occurred in the US between 2007 and 2009, can trigger an intense credit crunch both domestically and internationally. Declining construction and overvalued assets can spread recession and uncertainty, initially affecting the financial system and subsequently the wider economy. Both the public and private sectors can be affected, making speed and precision in rescue decisions by governments crucial. This paper addresses the current real estate crisis in China, which has a significant impact on the country's financial system and compromises other areas such as public borrowing and economic growth, due to the magnitude of the values in dispute.

Keywords: insolvency; crisis; credit.

RESUMO: Uma crise imobiliária, como a que ocorreu nos EUA entre 2007 e 2009, pode desencadear uma intensa crise de crédito, tanto em nível nacional quanto internacional. A construção em declínio e os ativos supervalorizados podem espalhar a recessão e a incerteza, afetando inicialmente o sistema financeiro e, posteriormente, a economia em geral. Tanto o

¹ PhD. (c) Universidad de Mendoza, Argentina. Abogado, Egresado de la Universidad de Mendoza, República Argentina. Especialista en Sindicatura Concursal y Entes en Insolvencia por la U.N.C.-Mendoza. Titular del Estudio Ferro, especializado en derecho de la insolvencia. Es profesor adjunto de Derecho Comercial II – Concursos y Quiebras– en la Universidad Aconcagua (Mendoza) y miembro del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal. Ha publicado diversos trabajos sobre temas concursales. Contacto: carlosalbertoferro@uda.edu.ar.



setor público quanto o privado podem ser afetados, o que torna crucial a rapidez e a precisão nas decisões de resgate por parte dos governos. Este documento aborda a atual crise imobiliária na China, que tem um impacto significativo sobre o sistema financeiro do país e compromete outras áreas, como empréstimos públicos e crescimento econômico, devido à magnitude dos valores em disputa.

Palavras-chave: insolvência; crise; crédito.

1 LA ILIQUIDEZ NO DISTINGUE ENTRE LOS SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO

La restricción crediticia, característica de una recesión, afecta a diversos sectores de la economía de manera no uniforme. Esto se debe a que la desaceleración económica tiene un impacto en todo el ciclo económico. Este fenómeno de “contracción” estimula un proceso recesivo que es percibido de manera dispar por los agentes económicos públicos y privados, quienes enfrentan un panorama de riesgo de iliquidez.

La iliquidez es la incapacidad de convertir rápidamente los activos en efectivo sin pérdida de valor. Esto puede provocar problemas de solvencia a corto o medio plazo, ya que la incapacidad de pagar las deudas se agrava con el tiempo. El riesgo de iliquidez se puede medir mediante el ratio de liquidez, que es la relación entre los activos líquidos y las obligaciones a corto plazo. Un ratio de liquidez bajo indica un alto riesgo de iliquidez, lo que señala que se deben tomar decisiones precisas para revertir esta situación.

Las crisis empresariales son situaciones que amenazan la supervivencia de una compañía. Dependiendo de su volumen y tamaño, pueden tener implicancias severas en la macroeconomía de un país debido a la infinidad de interconexiones existentes. ¿Cuál es el cortafuegos necesario de un gobierno para evitar la expansión de una crisis en un determinado sector del mercado o en gobiernos locales sobreendeudados?

Existen negocios que evolucionan de manera diferente en los países y, a su vez, dentro de estos, en sus regiones. Un impacto en los intereses del consumidor o inversor puede generar un pánico con consecuencias impensadas para el sistema bancario o de la construcción. Las consecuencias de millones de víctimas de una crisis inmobiliaria que esperan casas que nunca se construirán pueden desencadenar efectos inesperados para un gobierno. Esto sucede porque la relación entre crisis y desconfianza es bidireccional y



compleja. Al retirarse la inversión por la desconfianza, la crisis se exagera: ¿Se puede establecer cuánto es el porcentaje de consumidores que están afectados por esta situación?

La economía de China ha dependido durante mucho tiempo del motor de la construcción, que representa una quinta parte de su PBI. Si este sector entra en pánico, las ondas vibratorias se extienden a todo un circuito de negocios e inversión, provocando un freno en seco. Dos parámetros profundizan la caída: por un lado, la inversión inmobiliaria cayó un 10% interanual. Por otro lado, los impagos transfronterizos también están resultando difíciles. Esta situación, si se prolonga en el tiempo, amenaza con desempleo masivo, grandes pérdidas para las empresas constructoras, tensión bancaria y afectación de los derechos de los consumidores.

Se destaca la figura del consumidor porque sus hábitos pueden cambiar frente al proceso de recesión y, con ello, el producto o servicio que las empresas ofrecen. El consumidor puede haber pagado por adelantado su producto, y si este no es entregado bajo las condiciones de tiempo y forma pactadas, puede producirse un descalabro psicológico y económico. No se puede infravalorar el comportamiento económico del consumidor. Así, una crisis inmobiliaria provoca un cambio en la asunción de riesgos y, por efecto, en las condiciones contractuales celebradas. La salud financiera del sector es determinante para asegurar la solvencia de las empresas que operan en él.

Cuando los inversores se frenan y dejan de financiar, muchas empresas entran en crisis. Es entonces cuando los gobiernos introducen una batería de medidas para evitar las quiebras sin medir las consecuencias, pensando que solo ese factor reestablecerá la confianza. ¿Puede el sistema reconocer cuando las pérdidas son por mala inversión o por especulación? Aunque ambos conceptos son diferentes, pueden producir por distintos caminos una situación de iliquidez sistémica. El primero se da porque se coloca dinero en un activo cuyo retorno no es el esperado e incurre en pérdidas. El segundo se produce cuando se invierte en activos de alto riesgo con la esperanza de obtener ganancias significativas, pero el resultado es contrario a lo esperado.

Como se analizará a continuación, la dinámica desestabilizadora puede desencadenarse rápidamente. Las compañías que no advierten esta situación pueden entrar en una espiral de



desorden e iliquidez. Esto se debe a la incertidumbre sobre la magnitud de las pérdidas, ya sean por malas inversiones o especulación. Ante este escenario, los gobiernos se enfrentan a un dilema moral: ¿deben intervenir para rescatar a las empresas y gobiernos locales con el fin de evitar daños mayores? Un error en esta decisión puede ser catastrófico para la economía, ya que puede comprometer la salud financiera de un país.

2 MEDIDAS GUBERNAMENTALES DE APOYO SIN GARANTÍAS PARA CUBRIR DÉFICITS PRIVADOS

El caso de China despierta interés por la forma en que está abordando su situación. El gigante asiático está considerando la alternativa de brindar apoyo financiero sin garantía a las empresas constructoras calificadas que se encuentran en dificultades financieras. El sector inmobiliario en ese país está atravesando una compleja crisis con un déficit estimado en U\$S 446.000 millones. Con esta medida, pretende estabilizar al sector, aliviarlo y entregar las viviendas sin terminar. La ayuda se instrumentaría a través de bancos que prestarían capital de trabajo, pero con una línea de financiación no garantizada. Este esquema conlleva múltiples riesgos.

El primero de ellos es qué sucede en caso de impago del préstamo. ¿Quién asume la pérdida, el banco o el Estado nacional o local? Por otro lado, las consecuencias macroeconómicas de esta medida no han sido del todo evaluadas, más allá de que se pretende, en lo inmediato, calmar a los compradores de viviendas ante el temor de que esas casas no se terminen. Así, la solución de corto plazo puede producir un problema mayor a largo plazo.

El segundo de los riesgos es que la pérdida de liquidez para las constructoras continúe, profundizando la caída del mercado inmobiliario, lo que resultaría en que más viviendas no se concluyan y privaría a la economía de un motor clave de crecimiento. Esto también plantea dudas sobre la liquidez de los gobiernos locales para soportar la pérdida de ingresos por la recesión inmobiliaria del sector, en especial, los provenientes de las ventas de terrenos para la construcción.

El principio utilizado por el gobierno de China es el mismo que el de los países occidentales para resolver problemas de iliquidez: inyectar fondos al sector a través de bancos, pero limitado a aquellos que tengan buena calidad de activos. Sin embargo, esto



puede provocar una traslación del riesgo, que se potencia por la falta de garantías. Se alivia al sector de la construcción, pero se genera un mayor peso y posible pérdida al sector bancario. ¿Ayudará esta medida a mantener una rentabilidad razonable? ¿Qué es más inestable para la economía, una crisis inmobiliaria o bancaria? ¿Y si ambas crisis se superponen? Toda política de flexibilización traerá consecuencias en otra parte del sistema porque alguno de los engranajes soporta más carga que los otros.

Se llega a una fase de la crisis donde la alarma se enciende no solo para un país, sino para una región. La recesión del sector inmobiliario en China puede extenderse a toda la región de Asia-Pacífico, produciendo una desaceleración del crecimiento y la inversión, lo que resulta ser el temor de la economía global. Un dato preocupante en esta mirada, dada la envergadura del mercado inmobiliario en ese país y sus conexiones con el sector público, es la banca en la sombra expuesta a fuertes desequilibrios vinculada al sector. El segmento inmobiliario abarca un 29% del PIB, por lo que el colapso de la “inmobiliaria más endeudada del mundo” puede arrastrar a las demás empresas, provocando una caída estrepitosa de la economía con diversos efectos geopolíticos.

La mezcla exuberante de construcción y operaciones riesgosas termina por afectar a todo el sector, en este caso inmobiliario, bancario y a sus consumidores. Algo similar sucedió con las hipotecas subprime en el año 2008 en EE.UU, que terminó provocando una crisis de liquidez mundial. Los compradores de viviendas con frecuencia solicitaban hipotecas para comprar inmuebles antes de que se completara la construcción, proporcionando a los desarrolladores un flujo constante de ingresos y liquidez que utilizaban para operar y construir más casas. Ese modelo de negocio en China parece haberse agotado, la especulación ha hecho que las casas chinas sean las más caras del mundo en términos de relación precio-ingreso.

Señalan medios económicos que el gigante financiero Zhongzhi Enterprise Group, ha revelado la profundidad de sus dificultades financieras y ha admitido a los inversores que es "gravemente insolvente" con un déficit de 36.400 millones de dólares. Esta firma financiera está muy ligada con sus inversiones al mercado inmobiliario chino, por su volumen de pasivos, el gobierno deberá intervenir sea de forma expuesta o no.



La auditoría realizada revela un importante agujero contable, una situación que ha sucedido en numerosas ocasiones con este tipo de conglomerados. El fracaso de las medidas de autorrescate solo aceleró los problemas, causando un impacto profundo en un mercado deprimido que está en busca de modelos para recuperarse. De hecho, el gobierno está analizando la posibilidad de replicar el modelo de vivienda social de Singapur.

Otro dato que resalta la complejidad del mercado inmobiliario en ese país es que este banco adquirió activos de otro gigante chino en problemas: Evergrande, quien recientemente declaró su quiebra. El riesgo significativo de sus operaciones comerciales superó el grado de solvencia que podía soportar, por lo que la compañía no tiene suficientes activos para cubrir su deuda a corto plazo. Un antecedente importante es que los bancos prefieren otorgar préstamos a empresas que cuentan con el respaldo de los gobiernos locales, ya sean empresas estatales o empresas privadas bien conectadas pero ineficientes. Posición muy susceptible para inversores y consumidores.

3 CRISIS Y DESCONFIANZA, SON DOS FACTORES QUE SE RETROALIMENTAN

Se observa que, en la situación descrita, concurren factores económicos, sociales y psicológicos. Toda fiebre económica conmueve la moral social. No se trata solo de la creación de dinero y la velocidad del circuito de los negocios que se impregnan con el sector inmobiliario, sino que la crisis del sector provocará sin dudas una desconfianza letal en la economía. La magnitud de esta no puede determinarse solo por el valor de la deuda contraída por la empresa Evergrande o Zhongzhi Enterprise Group, sino también por la capacidad de absorción del mercado y sus consecuencias. En resumen, no se trata de un fenómeno exclusivamente aritmético, sino coyuntural.

Sucede que aun cuando se encienden las alarmas, empresas como Evergrande, en lugar de fortalecer los controles, profundizan el desorden, en su caso se llegó a contabilizar más de U\$S 81.000 millones de dólares en pérdidas para el mes de julio de este año. Puede que detrás de esta implosión se encuentren aspectos de la política crediticia del gobierno central poco transparentes o ineficientes, pero la mayor responsabilidad recae en la falta de auditorías



internas y externas. Es el fenómeno de la expansión rapaz y de la exuberancia irracional, la desconfianza es un multiplicador intangible de la iliquidez.

La insolvencia de una unidad de negocios produce la interrupción de un ciclo de producción y con ello el cese de la actividad laboral y de capital, así como también la discontinuidad de la vinculación entre los agentes económicos. Si esto se reproduce a determinada escala, como la energía que libera un sismo, el mercado se encuentra con un quiebre de las corrientes de ingresos, que afecta a la economía. Destacan especialistas que en los últimos meses aumentó el flujo de salida, las familias chinas están enviando grandes remesas de dinero al extranjero. Esto es una prueba de la falta de confianza en la economía.

Ninguna compañía está exenta de sobrevalorar el riesgo. El mero entusiasmo puede crear ilusiones y convencerse de que no hay que hacer ajustes. Una repentina crisis de deuda en la empresa Country Garden dejaría a más familias chinas desamparadas. Gestionar la confianza y las expectativas se vuelve una odisea para los gobiernos. Si no hay transparencia en la información contable y divulgación completa de las operaciones, se distorsionan las decisiones y los errores de gestión pueden provocar fuertes exposiciones a la insolvencia.

El problema de Country Garden no es el apalancamiento excesivo al estilo de Evergrande. Más bien, la empresa es víctima de una pérdida de confianza que, a corto plazo, puede llevar a una implosión en la cadena de suministros del sector inmobiliario. Sin embargo, ambas empresas comparten la crisis de liquidez ante un auge inmobiliario sobrevalorado y sobreconstruido.

Todos tratan de esconder los errores cometidos, tanto en el sector privado como público. El ciclo de recesión potencia esas vulnerabilidades inherentes en toda compañía, y en un contexto donde el volumen de deuda privada y pública no tiene antecedentes en la historia, resulta necesario extremar el uso de medidas preventivas por seguridad económica. El riesgo moral es alentar a otros a asumir riesgos indebidos con la creencia de que alguien los rescataría, toda vez que la amenaza de implosión es más costosa en términos generales que el salvataje en sí. Nadie es inmune al incumplimiento y más aún cuando los datos no son transparentes.



La ventas de tierras se han desplomado y miles de empresas, dirigidas por funcionarios provinciales, conocidas como vehículos financieros de los gobiernos locales (LGFC), enfrentan problemas. Según estimaciones del banco Goldman Sachs, estas empresas tienen una deuda de 61 billones de yuanes (8,6 billones de dólares), lo que equivale a aproximadamente la mitad del PBI de China. Por lo tanto, tienen dificultades para realizar los pagos.

Los pasivos de la empresa “Zhongzhi” están fuertemente entrelazados con los constructores, gobiernos locales e inversores urbanos chinos. Esto significa que plantean riesgos de contagio financiero. No se trata solo de inyectar fondos a una empresa, sino de desapalancar forzosamente el sector inmobiliario. Las medidas graduales, como el apoyo gubernamental sin garantías para cubrir déficits privados, pueden generar más incertidumbre, potenciando el contagio en el ecosistema.

No son solo dos o tres empresas constructoras las que están comprometidas. La falta de transparencia del sector y su vínculo con las finanzas en la sombra, exponen la incertidumbre que se retroalimenta con la crisis. Se estima que más de 50 empresas constructoras estarían en situación de impago. En 2020, el gobierno chino tomó medidas energéticas contra el endeudamiento excesivo, limitando la capacidad de las compañías de bienes raíces para recaudar dinero y provocando una serie de incumplimientos. Consideraba que las viviendas son para vivir y no para especular. Todo el ecosistema que se construyó alrededor sufrió las consecuencias de la medida política, y sus efectos se están notando. La quiebra de muchos desarrolladores inmobiliarios está en curso.

4 LA INTERVENCIÓN GUBERNAMENTAL PARA EVITAR QUIEBRAS PUEDE FRENAR EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y AUMENTAR EL DÉFICIT FISCAL

La insolvencia de una unidad de negocios interrumpe un ciclo de producción, cesando la actividad laboral y de capital, así como también la relación entre los agentes económicos. Si esto se reproduce a gran escala, similar a la energía liberada por un sismo, el mercado experimenta una ruptura en las corrientes de ingresos, afectando a la economía en general.



También ocurre con cualquier intento de frenar las quiebras, ya que no se deben evitar, sino administrar. La tasa de quiebras es un índice que debe considerarse para evaluar la salud de la economía y tomar las medidas necesarias por parte de los responsables de las políticas económicas. Al igual que la aspirina no es efectiva para prevenir una enfermedad cardíaca, los rescates tampoco son efectivos para evitar un colapso generalizado sin consecuencias.

Cuando muchas empresas no pueden deshacerse de sus deudas incobrables a través de la reestructuración voluntaria, deben reducir los nuevos préstamos y pagar los pendientes. Existe la creencia colectiva por parte de ciertos gobiernos de que evitando quiebras se evita un “momento Lehman”, o un evento que desencadene una crisis. El resultado es una productividad frenada, un malestar económico más profundo y la impresión de dinero para evitar el colapso de los gobiernos locales o ciertos sectores del mercado, como el inmobiliario, para evitar la transmisión de iliquidez.

La destrucción creativa, el proceso mediante el cual las economías de mercado reemplazan empresas fallidas por otras más eficientes, presenta a China un gran dilema. ¿Qué herramientas tendrá el gobierno para enfrentar esta situación? ¿Tiene el gobierno de ese país previsto aplicar quiebras generalizadas? Los funcionarios presionan a los bancos para que prolonguen la vida incluso de las empresas más improductivas. Alguien debe considerar la carga que esto representa para los contribuyentes, sin dejar de considerar que la creación de riesgo financiero, al postergar la decisión de reestructuración legal, puede ser un delito penal.

Sin una adecuada administración de los procesos de quiebra, las empresas en dificultades no tienen otra opción que “refinanciar”, reemplazando las deudas existentes por otras nuevas, pero aumentando los riesgos que repercuten negativamente en una economía. Si los propios tribunales de quiebras prolongan los procedimientos en un intento de evitar la liquidación, lo que hacen es postergar una solución natural del mercado. Esto genera no solo más riesgo, sino que provoca que el activo de esas empresas disminuya aún más tras la postergación del pago a los acreedores.

La acumulación severa de deuda puede tener grados de trastornos, pero no desaparece si se la oculta o posterga en su tratamiento, es como una ley de la física, ineludible. La solución es que hay que esterilizarla y el proceso legal de quiebra es el natural para



desinfectar ese agente patógeno negativo para toda economía. Postergarla, es permitir que esa deuda se acumule.

El intercambio de préstamos de alto costo por bonos de refinanciación, que conllevan tasas de interés más bajas, alivia la presión de pago que soportan los agentes económicos, empresas y ciudades, pero las deudas no están siendo eliminadas. Se advierte que en China el billón de yuanes para la renovación urbana, si se materializa, probablemente alentará a más personas a comprar casas, pero millones de personas más seguirán esperando la entrega de propiedades por las que pagaron por adelantado. Ahora el rescate no es selectivo, por empresas, sino por sectores de la economía, lo que significa más costo para el Estado. Postergar decisiones no siempre trae beneficios.

5 LOS RESCATES GUBERNAMENTALES EXCESIVOS Y LA DISFUNCIONALIDAD ECONÓMICA

Los costos no distinguen entre los sectores de la industria y los servicios. Los tiempos de sincronización desafían a los responsables de las empresas y gobiernos por igual al considerar si los objetivos establecidos son lo suficientemente flexibles para enfrentar entornos económicos críticos. Perseguir objetivos rígidos por cualquier motivo puede llevar a tomar decisiones erróneas que comprometan la capacidad y liquidez de las empresas o estados. Desde la perspectiva expuesta, los rescates gubernamentales pueden dar lugar a excesos que dañen la economía.

Es razonable identificar errores y posibles riesgos. Incluso puede ser necesario replantear la planificación y la gestión en todos los niveles, incluso si los rescates gubernamentales son beneficiosos o contraproducentes, ya que los negocios que dependen únicamente de la financiación externa están condenados. Si la crisis del sector inmobiliario en China se extiende a los bancos, el contagio tendrá un nuevo vehículo propulsor porque el campo de acción no se limitará a las inmobiliarias sino al sistema financiero, con sus ramificaciones sociales. Son los innumerables compradores de viviendas quienes, habiendo pagado por adelantado, no tienen su vivienda. En este punto, el problema adquiere otra dimensión, ya que estos mismos perjudicados tampoco podrán pagar su hipoteca ni mucho menos los impuestos.



Los problemas de iliquidez rara vez afectan a un solo sector. Este error de perspectiva puede conducir a mayores riesgos. En este caso, los problemas del mercado inmobiliario se están extendiendo a las compañías fiduciarias financieras de China, que ofrecen inversiones con rendimientos más altos que los depósitos bancarios estándar y a menudo invierten en proyectos inmobiliarios. Es un principio de las finanzas que la salud del sistema financiero depende en gran medida de la fortaleza de la macroeconomía.

Algunas firmas de inversión crediticia señalan que esta es la gran preocupación, que una ola de impagos pueda extender las pérdidas por todas partes. Esto podría convertirse rápidamente en una crisis financiera nacional si los mercados crediticios se paralizan y los depositantes minoristas y corporativos comienzan a preocuparse por la estabilidad financiera de los bancos que poseen una gran cantidad de bonos de gobiernos locales.

Los planes implican que el gobierno central está dispuesto a imprimir dinero para evitar el colapso de esos gobiernos y del mercado inmobiliario, pero esa ola de préstamos sin un monitoreo adecuado puede llegar a favorecer a las empresas estatales, desplazar la inversión e impedir el gasto en investigación y desarrollo industrial. Condiciones propicias para un estancamiento primero y luego una implosión.

Un dato para considerar es que China ha sido la fuente de más del 40% del crecimiento económico mundial, en comparación con el 22% de Estados Unidos y el 9% de la eurozona, según *BCA Research*. Se comparte el criterio de quienes sostienen que una caída en el gasto de los consumidores en China perjudica a las empresas que hacen negocios allí. Una economía china más débil también significa afectar a diversos sectores de la industria global.

6 REFLEXIONES FINALES

El estrés crediticio puede tener consecuencias negativas para las empresas y los gobiernos, como la pérdida de confianza, la reducción del crédito disponible y el aumento del riesgo de insolvencia. No es posible escindir el riesgo económico del riesgo social. Es crucial que los agentes públicos y privados gestionen adecuadamente su nivel de endeudamiento, su estructura financiera y su flujo de caja. Una ruptura corporativa desordenada puede afectar incluso a los gobiernos, dependiendo de su interconexión.



Es esencial para los gobiernos gestionar eficazmente su liquidez para mantener la estabilidad económica y la confianza de los inversores. Tanto los rescates masivos como los selectivos pueden ser contraproducentes, ya sea para beneficio de actores públicos o privados. El dilema moral se presenta en ambas direcciones, ya que se intenta una corrección económica de manera artificial. La discrecionalidad excesiva de los rescates puede ser problemática en una economía si potencia la incertidumbre o la percepción de injusticia porque se ignora el derecho de propiedad y el sustento de los propietarios.

¿Qué preocupa a los inversores en casos de insolvencia sistémica? A los inversores les preocupa que las autoridades no actúen con la suficiente rapidez y transparencia para evitar una escalada de la crisis. Cuando no se detiene a tiempo, los problemas se ramifican en el circuito de inversión y crédito, por ejemplo, al sistema bancario en las sombras de compañías fiduciarias financieras muy entremezcladas en los negocios inmobiliarios. Todo gobierno que se considere responsable debe dar gran importancia a la prevención y resolución del riesgo de deudas “ocultas”, tanto de los gobiernos locales como de los bancos.

Hay momentos en que los gobiernos ralentizan las cosas porque eso es lo que quiere el consumidor o el público en general. Pero hay momentos en que el gobierno se mueve lento porque no sabe cómo moverse rápido, y eso es un problema para la economía. Se verá si la confianza regresa al mercado, o los inversores se mantienen alejados y a la expectativa, mientras los procesos de quiebras se acumulan planteando grandes dilemas para los gobiernos.

Cabe preguntarse: ¿Qué efecto tendría en la economía que millones de personas no paguen las hipotecas sobre viviendas que nunca se van a construir? Hay que esperar qué comportamiento tendrán esos consumidores si la economía tropieza, porque se puede transformar en un catalizador disruptivo en la economía. Así resulta que, con los potenciales costos de los gobiernos para el rescate de sectores públicos y privados insolventes, termina afectando la salud de las finanzas públicas y sembrando semillas que potencian una fuerte posibilidad de crisis de deuda soberana ante las restricciones presupuestarias.

La deuda pública total por pagar fuera de la hoja de balance de China, ronda entre los 7 y los 11 millones de millones de dólares, un verdadero punto crítico. El dilema de todo



gobierno que navega en un mar de insolvencias será entre rescatar al sector privado o al público, quizás sea más conveniente a ambos, pero: ¿A qué costo para la economía? Esa es la cuestión. El desafío es entonces encontrar un equilibrio entre disciplina, previsibilidad y transparencia para mantener la confianza de inversores, consumidores e instituciones, de lo contrario, la ingobernabilidad de la crisis amenaza como un gran tsunami económico.

7 REFERÊNCIAS

N del A. Evergrande, se estimaba para el año 2021 que la empresa tenía una deuda de US\$300.000 millones. Barria, C. (2021). Evergrande: quién es Xu Jiayin y cómo llevó a su empresa a tener una deuda de US\$300.000 millones. website: <https://www.bbc.com/mundo/noticias-58659647>

The economist (2022) China's property crisis hasn't gone away: it is getting worse. website: <https://www.economist.com/leaders/2022/09/15/chinas-property-crisis-hasnt-gone-away-it-is-getting-worse>

El economista (2023). Cae la primera ficha de la banca en la sombra en el gigante dominó de China. 24.11.23. website: eleconomista.es

The economist (2023). How to Save China's Economy. 23.11.23. website: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2023/11/23/how-to-save-chinas-economy>

Shepherd, C. (2023). El gigante chino inmobiliario Evergrande revelo pérdidas por U\$S 81.000 en medio de su turbulenta caída. webiste: <https://www.infobae.com/>

Stevenson, A. (2023). China Evergrande's Fall Accelerated by Questionable Accounting. 4.12.23. website: <https://www.nytimes.com/>

The economist (2023) China Nears Big Bailout. 30.11.23. website: <https://www.economist.com/>

The economist (2023) China's economy desperately needs to be bailed out. 24.08.23 website: <https://www.economist.com/>

BBC Mundo. (2012) China y el peligro de los bancos en la sombra. 15.11.23. website: <https://www.bbc.com/>

El diario México (2023). Llega a un punto crítico deuda oculta de China. 6.12.23 website: <https://diario.mx/>

Moreno, J. (2023). What You Need to Know About China's Property Crisis. 21.08.23 website: <https://www.nytimes.com/>

Bradsher, K. (2023). China's Rising Debt Prompts Moody's to Lower Its Credit Outlook. 5.12.23 website: <https://www.nytimes.com/>



N del A. La agencia de calificación Moody's rebajó la perspectiva de la calificación crediticia de China de "estable" a "negativa" en diciembre, citando la deuda del país y la desaceleración del crecimiento. AFP (2023). China reconoce dificultades y dice que apoyará al mercado inmobiliario. 12.12.23 <https://www.lanacion.com.ar/>

