

ECONOMÍA  
INTERNACIONAL

Nº 480, 7 de Mayo de 2009

AL INSTANTE

**CHINA HACE DENODADOS ESFUERZOS PARA  
MANTENER LA META DE CRECIMIENTO 2009**

Mientras se profundizan los efectos en la economía real de la crisis financiera, China se ha visto afectada principalmente a través del sector externo de la economía. En febrero las exportaciones fueron un 25,6% menores a las del mismo mes del año pasado, mientras que las importaciones cayeron un 21,4% en el mismo período.

Sin embargo, hay que considerar que la economía doméstica sigue jugando un rol clave en el país, por lo que el impacto de los planes de estímulo fiscal anunciados por el gobierno puede ser mayor al esperado. Esto, porque la estructura política de China le permitirá hacer efectivos estos nuevos recursos de forma rápida, a diferencia de la gran mayoría de los países en donde el principal problema radica en la dificultad que han tenido los gobiernos para implementar los planes que han anunciado. El costo de esta eficaz intervención, es que las empresas

estatales chinas serán utilizadas políticamente para que aumenten sus planes de inversión, a pesar de las mermas que están sufriendo en sus ingresos. En la práctica, esto ha hecho que el riesgo financiero de algunas compañías aumente, conforme se hace más explícito el aprovechamiento que el gobierno hace de estas. Este es uno de los motivos por el que importantes inversiones de empresas chinas en el exterior hayan sido bloqueadas por los gobiernos locales en los últimos meses.

**LA CRECIENTE INTERVENCIÓN  
ESTATAL**

A pesar de la evolución que ha presentado en los últimos meses el panorama económico mundial, el gobierno chino ha mantenido inalterada su meta de expansión del PIB durante el 2009 de un 8%. Esto, a pesar de que las estimaciones del mercado oscilan entre un 6% y un 7%, con lo que las proyecciones del

gobierno parecen ser muy optimistas.

Quizás, el principal motivo que tiene China para confiar tanto en sus pronósticos, es la capacidad que podrían tener los planes de estímulo fiscal para fortalecer la demanda interna, con lo que el país podría hacer frente al complejo escenario externo que enfrenta.

En occidente, hay escepticismo respecto a que China pueda efectivamente apoyar su economía, sólo en base a un mayor gasto público. Esta idea se fundamenta en que normalmente se concibe a China como un país fuertemente dependiente de sus exportaciones. A pesar de esto, las cifras muestran que para esta nación, la industria exportadora está lejos de ser el principal motor de la economía. Si bien las exportaciones representaron el año 2008 cerca de un 40% del PIB, hay que considerar que esos bienes exportados utilizan a su vez una gran cantidad de insumos importados. En cuanto a la fuerza laboral, solo un 10% de los trabajos están directamente ligados al sector exportador.

También es importante tener en cuenta que la reducción en el crecimiento de China no fue gatillada, como usualmente se piensa, por un colapso de las exportaciones hacia Estados Unidos. Ya a mediados del 2007, antes de que los efectos más graves de la

crisis financiera se hicieran sentir, China sufrió un deterioro dramático en el sector inmobiliario. Esto tuvo su origen en las restrictivas políticas de crédito llevadas adelante en años anteriores con el objetivo de evitar un posible sobrecalentamiento de la economía. Durante el año pasado, la caída en las exportaciones representó un segundo golpe para la economía. De todos modos, los análisis concuerdan en que elementos domésticos fueron los que mayormente generaron la caída en las tasas de crecimiento del país.

Siguiendo este análisis, si el origen del menor crecimiento de China se encuentra en una caída de la demanda interna, es plausible pensar que el gobierno podría tener algún éxito en recuperar su economía utilizando herramientas de política fiscal. Los planes fiscales a nivel mundial han tenido como problema principal, el que su implementación ha resultado particularmente lenta, restringiendo con esto la efectividad del mayor gasto público en el que se ha incurrido.

En este sentido, el gobierno chino podría tener una importante ventaja: puede ordenarle a las empresas del Estado que aumenten sus inversiones, y a los bancos estatales que intensifiquen el otorgamiento de créditos. Esto significa que las medidas fiscales pueden ser implementadas en China de manera más rápida que en otros

países. Ejemplo de esto, es que sólo en el último año la empresa nacional de ferrocarriles ha triplicado sus inversiones en el país.

## **EL ROL DE LA INDUSTRIA INMOBILIARIA**

Durante las últimas semanas se han publicado datos importantes sobre la economía china, que permiten tener una perspectiva más amplia sobre el impacto que ha tenido la crisis financiera. Durante el primer trimestre de este año, el PIB se expandió sólo un 6,1% en comparación al mismo trimestre del año anterior, un crecimiento trimestral que representa un tercio de la expansión que tuvo la economía en el 2007 en este período. Observando ahora el crecimiento en relación al trimestre anterior, la expansión en esta primera etapa del 2009 baja levemente a un 6%, lo que, sin embargo, representa un importante repunte respecto al magro 1,8% registrado en el último trimestre de 2009 para este indicador.

El crecimiento anual de la producción industrial medido en marzo aumentó un 8,3%, mientras que las ventas del sector retail aumentaron un 16% y la inversión en capital fijo un 30% durante el mismo período de medición. Este último dato está particularmente influido por el fuerte aumento que ha tenido el gasto público, como consecuencia de las medidas fiscales que ha

implementado el gobierno para hacer frente al menor crecimiento de la economía. Por su parte, las exportaciones cayeron un 17% en marzo respecto al mismo mes del año anterior, cifras que podrían continuar empeorando considerando que la demanda global se mantendrá débil durante todo el 2009.

Respecto al plan de inversiones en infraestructura por US\$585 billones que anunció el gobierno en marzo, se espera que sólo un 30% de éste sea financiado directamente desde los fondos fiscales. La mayor parte del financiamiento provendrá de préstamos bancarios, de preferencia de bancos controlados por el Estado.

Los créditos bancarios han aumentado un 30% en los últimos 12 meses, lo que sumado al fuerte impulso que está haciendo el gobierno a la inversión, podrían hacer que la economía crezca por sobre el 10% anual durante los próximos trimestres, según las estimaciones de analistas internacionales.

Algunos de estos analistas consideran que es importante observar el rol que puede tener el mercado inmobiliario en el crecimiento de China. Después de haber caído fuertemente el 2008 por efecto la crisis inmobiliaria que se desató en el país, las ventas de casas aumentaron un 36% en marzo respecto al mismo mes del año. Si

bien la construcción de viviendas se ha mantenido baja, si la tendencia de disminución del stock de casas existente se mantiene, la industria de la construcción podría ver un repunte durante el segundo semestre de este año, ayudando con esto a paliar los problemas de desempleo que ya está enfrentando China. Así, el país podría fortalecer también el consumo, el que se vería fuertemente impactado si se considera, que cerca de la mitad de los empleos que se han perdido en el país corresponden a la industria de la construcción.

Una mayor inversión en infraestructura puede ser muy beneficiosa en este contexto. El problema es que el gasto público sustentará tres cuartos del crecimiento del PIB este año, según estimaciones del Banco Mundial, lo que puede tener graves consecuencias para la economía. El riesgo más claro es que un aumento forzado del crédito puede aumentar los problemas de sobrecalentamiento de la economía China, generando también bajas tasas de retorno y futuros problemas de créditos que no podrán ser saldados. Además, es muy probable que el aumento del gasto público se lleve adelante de manera ineficiente. Por ejemplo, algunas empresas estatales han anunciado que centrarán sus planes de inversión en la mantención de sus actuales plantas de producción, en lugar de expandir la capacidad productiva real.

De todos modos, al ser China un país pobre, los retornos sobre las inversiones en infraestructura son bastante altos, a pesar de que muchas de estas obras puedan terminar siendo meros elefantes blancos.

Durante la crisis asiática, a finales de la década de los 90, los bancos chinos fueron obligados a financiar los planes de estímulo del gobierno, lo que los hizo otorgar créditos de muy bajo o nulo rendimiento, muchos de los cuales hasta la fecha no han podido ser saldados. En esta oportunidad es esperable que suceda una situación similar, aunque el sistema financiero se encuentra en una mejor posición para enfrentarla. Mientras en 1998 un 40% de los créditos no generaban retornos a los bancos, esta cifra sería, actualmente, sólo de un 5%. También es importante considerar que la relación créditos-depósitos es en China de un 67%, una cifra aún baja en comparación a los estándares internacionales de los mercados bancarios.

Hay analistas que han sugerido que el gobierno implemente medidas de “capitalismo popular”, distribuyendo las acciones que posee en las empresas estatales entre las familias. Con los dividendos que estas podrían recibir, se podría reimpulsar el consumo, con lo que se sostendría la demanda interna. De todos modos, es muy improbable que las autoridades del país asiático

decidan implementar este tipo de medidas, al menos mientras sigan utilizando a estas empresas como vías alternativas para aumentar el gasto público.

## **RESTRICCIONES A LA INVERSIÓN EXTERNA**

Tal como se ha mencionado, el gobierno chino ha mostrado una clara intención de utilizar a las empresas estatales como medios para incrementar la inversión en infraestructura. De esta forma, y como parte de una política de Estado, estas empresas están desarrollando fuertes planes de inversión, buscando aumentar también su participación en mercados externos. Esto, a pesar de que los ingresos de empresas como Petrochina, la compañía más grande del país, han disminuido fuertemente debido a la crisis internacional.

Con todo, las empresas chinas se han topado con importantes dificultades en sus intentos de concretar adquisiciones y acuerdos de cooperación en el extranjero. Ejemplo de esto, es que el 27 de marzo pasado, Australia bloqueó la adquisición por parte de la compañía china Minmetals (la misma que intentó infructuosamente adquirir la ex minera Gaby de Codelco) de OZ Minerals, una minera australiana especializada en cobre y oro. Tal como sucedió en Chile, fueron motivos políticos los que impidieron llevar adelante la operación. Este

fracaso ha llevado a que se ponga en duda la real posibilidad de que Chinalco, una importante empresa china de aluminio, pueda concretar su intención de adquirir un 18% de la multinacional Río Tinto, controlada por capitales de Gran Bretaña y Australia y con importantes operaciones en Chile. Los organismos reguladores de Australia están preocupados por el aprovechamiento político que pueda hacer China de la compañía, considerando su alta demanda por recursos naturales. Por ahora, Australia ha buscado que el ingreso de China a la propiedad de la empresa se haga limitando al máximo la posibilidad de que este país influya en las decisiones de la compañía, por lo que ha pospuesto reiteradamente una posible aprobación de la operación.

Existe otro motivo que refuerza la posición australiana de limitar las inversiones de China. El país asiático bloqueó, usando una nueva legislación anti-monopolio, la adquisición de Coca Cola del productor de bebidas chino Huiyan, una operación evaluada en unos US\$2,4 billones. Este hecho ha sido visto como un aprovechamiento de la legislación por parte de China para impedir que empresas extranjeras adquieran mucho poder de mercado. Coca Cola fue una de las pocas empresas multinacionales que apoyó, a través de una fuerte inversión, la realización de las pasadas olimpiadas en el país

asiático. Esto hace aún más cuestionable la actitud del gobierno.

En los últimos años han sido muchos los ejemplos de inversiones extranjeras que han sido bloqueadas por China, ajustando reiteradamente la legislación a sus intereses. Sin embargo, el país ha sufrido también de similares medidas por parte de otros países. Ejemplo de esto fue cuando PetroChina intentó adquirir, a través de una empresa subsidiaria, una parte de Chevron. En esa oportunidad, la operación fue impedida por el gobierno norteamericano, desatando fuertes críticas en China.

De todos modos, la posición del país asiático en este tipo de negociaciones se vuelve muy difícil, en particular considerando las restricciones legales que imperan en China frente a la inversión extranjera. Estas impiden que capitales foráneos adquieran empresas en una serie de sectores económicos, como las aerolíneas, la industria del acero o las empresas del sector energético.

Conforme han aumentado sus recursos financieros, China ha mostrado un interés creciente en ganar influencia en los mercados externos a través de la adquisición de empresas. Sin embargo, mientras se mantengan las contradicciones legales que existen en materia de inversiones, el país se verá enfrentado a más limitaciones en sus intentos por generar relaciones

comerciales más fuertes con otras naciones.

## **LA CUMBRE DEL G-20 Y EL SURGIMIENTO DEL G-2**

No fue casualidad que durante la última cumbre del G-20 en Londres, los medios de comunicación chinos destacaran particularmente las conversaciones que sostuvo el Presidente Hu Jintao con Barack Obama. Debido al creciente rol de China en la economía global, se ha acuñado el término de G-2, para referirse así a la influencia de Estados Unidos y la potencia asiática en el mundo. Durante esta cita, el gobierno chino buscó, sin mucho éxito, imponer la idea de que la reunión no buscaba sólo analizar propuestas para enfrentar los problemas de la economía, sino también definir lo que, a su juicio, debería ser una nueva alineación del poder en el mundo.

Los diplomáticos chinos se han percatado de que el actual escenario de crisis representa una ventaja estratégica para posicionar al país en el escenario político internacional. Durante los últimos años, China ha mostrado una estrategia internacional basada en mantener un bajo perfil, observar desde lejos los acontecimientos internacionales y conservar sus capacidades ocultas. En la actualidad, la crisis económica y el natural debilitamiento de los países



occidentales están haciendo que China reevalúe su rol en el mundo.

A pesar de que en los últimos años China se ha incorporado a las reuniones del G-8, parece sentirse en una posición más cómoda en el marco del G-20, grupo en el que las economías emergentes tienen un mayor peso en relación a las economías desarrolladas. Con estas últimas, China mantiene importantes desavenencias, principalmente porque todas se rigen por sistemas políticos democráticos, lo que convierte a China en un elemento especial para el grupo. De esta forma, la plataforma del G-20 parece gustar más a las autoridades chinas para hacer valer sus puntos de vista.

Durante la cumbre, China mostró su molestia con Francia por el constante apoyo que el gobierno del Presidente Sarkozy ha dado al movimiento tibetano. Es importante recordar que China canceló su última cita con la Unión Europea, precisamente por este motivo. A pesar de esto, la diplomacia china se anotó una victoria con la declaración de Francia en la que manifestó que en ningún caso apoya la causa independentista del Tíbet, ya que considera a esta región como parte inseparable de China. Este hecho liberó fuertemente las tensiones entre China y Europa.

De esta manera, se agendó una nueva reunión entre ambas partes durante Mayo, que tendrá

lugar en República Checa. En sus conversaciones con el Presidente Hu Jintao, Sarkozy intentó convencerlo sobre la necesidad de que el G-20 publicara una lista negra sobre los paraísos fiscales, a lo que el líder chino se negó, al parecer, temiendo que esto pudiese afectar también a los territorios chinos de Hong Kong y Macao. Tras la intervención del Presidente Obama en la negociación, los países acordaron, en lugar de hacer una lista propia, apoyar la reciente lista elaborada por la OECD sobre este tema, la que no incluye a las dos regiones mencionadas.

Durante esta cumbre, China puso también mucho énfasis en la necesidad de buscar nuevos equilibrios en el orden económico global. En este sentido, el presidente del banco central chino, Zhou Xiaochuan, expuso su propuesta de que los Derechos Especiales de Giro (SDR) del Fondo Monetario Internacional sean usados como un nuevo estándar para las reservas internacionales, esto en reemplazo del dólar. Por otro lado, durante su exposición, el Presidente Hu hizo hincapié en la fortaleza económica de China. En este sentido, destacó la gran cantidad de operaciones de Swaps de divisas que su país ha llevado adelante con países como Argentina e Indonesia, totalizando US\$ 95 billones durante el 2009. La ventaja para China es que esto puede hacer que el comercio con estos países sea conducido cada vez

más en yuanes. Con casi US\$2 trillones en reservas internacionales, China tiene amplios recursos para movilizar capitales que le permitan ganar influencia internacional.

Recientemente, el país otorgó un crédito al FMI por US\$40 billones, con los que espera tener importantes dividendos cuando en el 2011 se revisen los derechos a voto de los participantes en el organismo internacional. China espera que Estados Unidos y Europa cedan el control total que han mantenido sobre el Banco Mundial y el FMI respectivamente, principalmente en cuanto a la designación de sus más altos cargos.

## **PROYECCIONES Y CONCLUSIONES**

El fuerte deterioro económico que presenta China, no es sólo el resultado de los problemas derivados de la actual crisis económica, sino también consecuencia de algunas decisiones económicas erradas tomadas a nivel local en el pasado.

La economía está también comenzando a sentir los efectos de los planes de estímulo fiscal del gobierno, los que se han centrado

principalmente en inversiones en infraestructura para repotenciar así el mercado inmobiliario en el país. Si bien estas políticas podrían ser un aporte al crecimiento, generarán problemas y desequilibrios en otros ámbitos. Por ejemplo, se espera que el déficit fiscal sea de un 3% del PIB, la cifra más alta de esta década.

Dada una menor demanda interna y considerando la caída en los precios de los alimentos y commodities, la inflación se situaría durante este año en un 0,8%. En cuanto al sector externo, las perspectivas para las exportaciones chinas son poco alentadoras, considerando que han caído en torno al 30% en los últimos meses en relación al mismo período del año pasado. De todos modos, la caída en los precios de las materias primas hará que se reduzca el valor de las importaciones, con lo que el superávit comercial se mantendrá en los mismos niveles del 2008.

Con todo, debido a los grandes esfuerzos para impulsar la demanda interna y de cooperación internacional, China, aparece como “un buen ciudadano internacional” en esta coyuntura económica global.

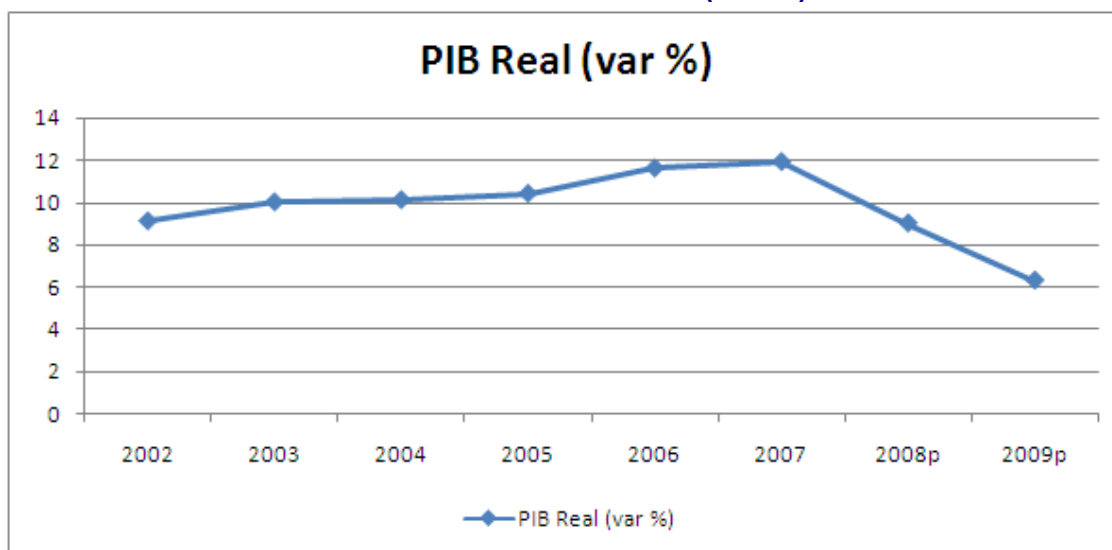


**Cuadro N°1**  
**Índices económicos de China**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009p
PIB Real (var %)	10,1	10,4	11,6	11,9	9,0	6,3
Demanda Interna (var %)	9,1	8,9	9,5	11,2	10,3	9,3
Consumo Privado (var %)	7,8	7,7	8,2	9,3	10,0	9,0
Inversión (var %)	12,5	14	10,1	12,5	11,5	11
Balanza comercial (USD Bill)	59,0	134,2	217,7	315,4	323,7	322,9
Exportaciones (USD Bill)	593,4	762,5	969,7	1220,0	1423,4	1352,3
Importaciones (USD Bill)	534,4	628,3	751,9	904,6	1099,7	1029,4
Cuenta Corriente (% del PIB)	3,6	7,1	9,5	10,7	9,7	7,8
Inflación (var %)	3,9	1,8	1,5	4,8	5,9	-0,5
Balance Fiscal (% del PIB)	-1,3	-1,2	-0,8	0,6	-0,4	-3

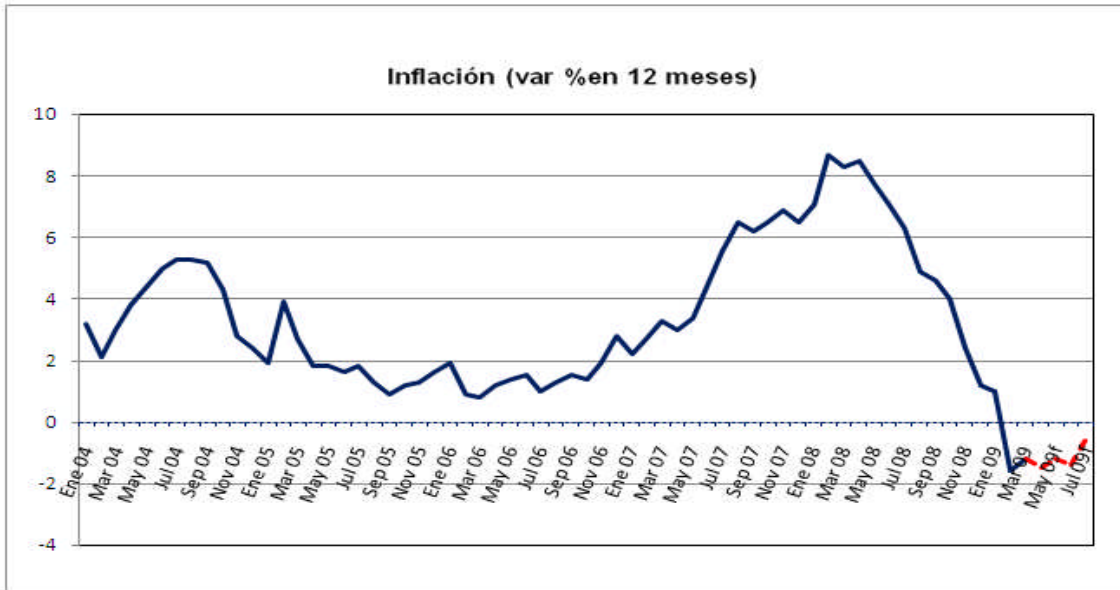
Fuentes: JP Morgan, IIF e Instituto Chino de Estadísticas.

**Gráfico N°1**  
**Crecimiento del PIB (var %)**

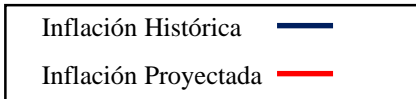


Fuente: IIF, JP Morgan, The Economist.

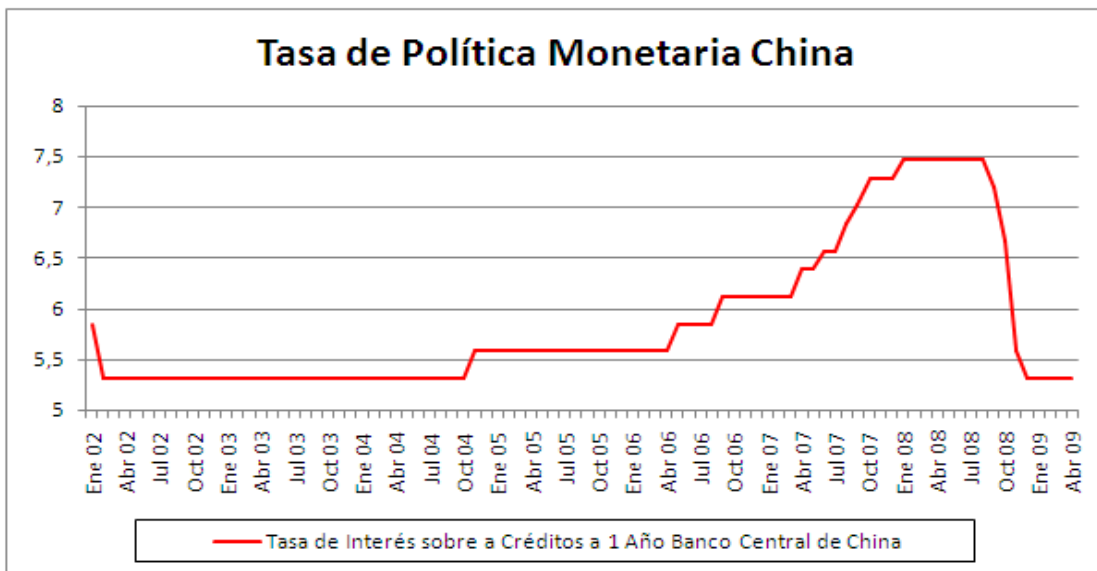
**Gráfico N° 2**  
**Inflación (variación % en 12 meses)**



Fuente: National Bureau of Statistics of China y JP Morgan.



**Gráfico N°3**  
**Evolución tasa de referencia de política monetaria**



Fuente: Banco Central de China

**Cuadro N°2  
Proyecciones Tasa de Referencia en China**

	Actual	Jun 09	Sep 09	Dic. 09	Mar 10
Tasa de Referencia	5,31	5,04	4,77	4,77	4,77

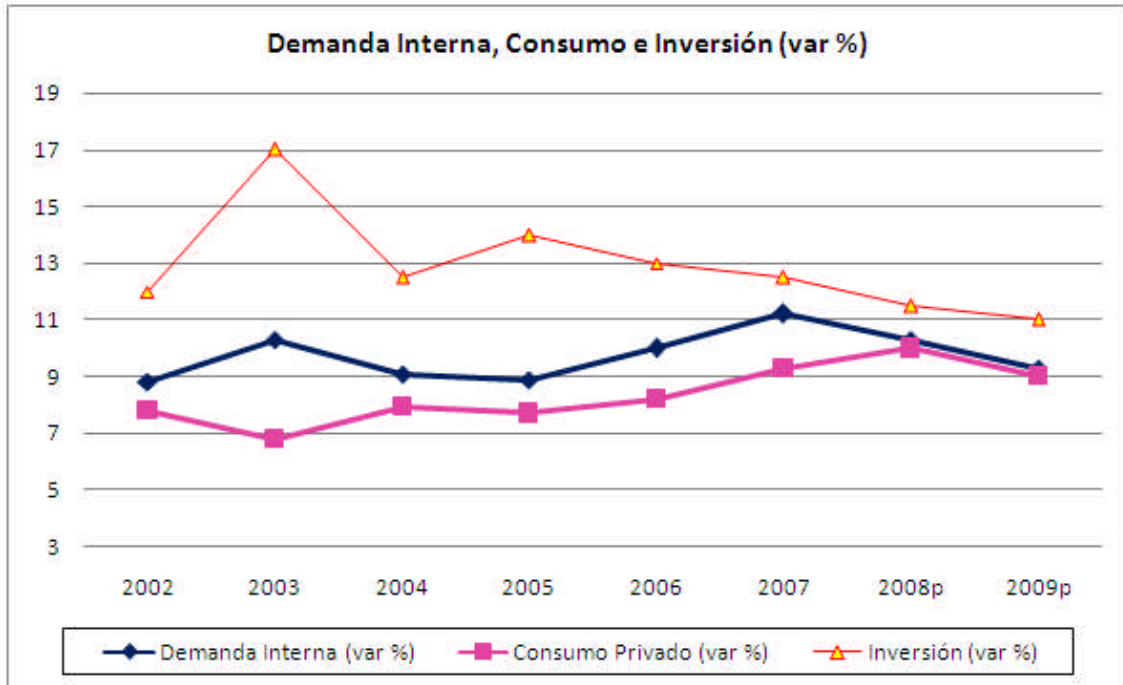
Fuente: JP Morgan

**Cuadro N°3  
Clasificaciones de riesgo**

	Moody's	S&P
China	A1	A+

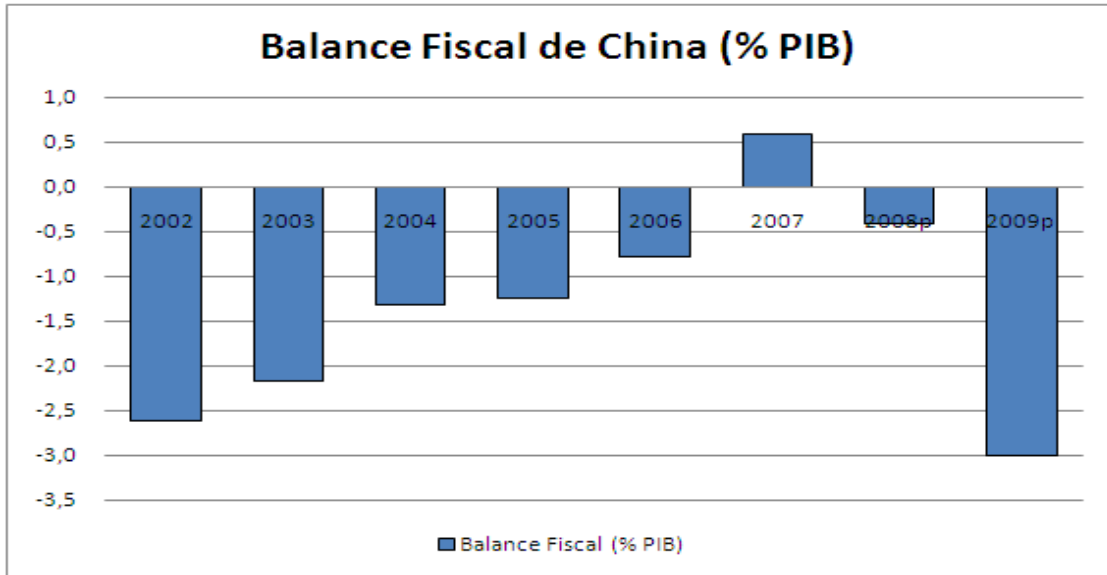
Fuente: JP Morgan

**Gráfico N° 4  
Crecimiento de la demanda interna, consumo e inversión (var %)**



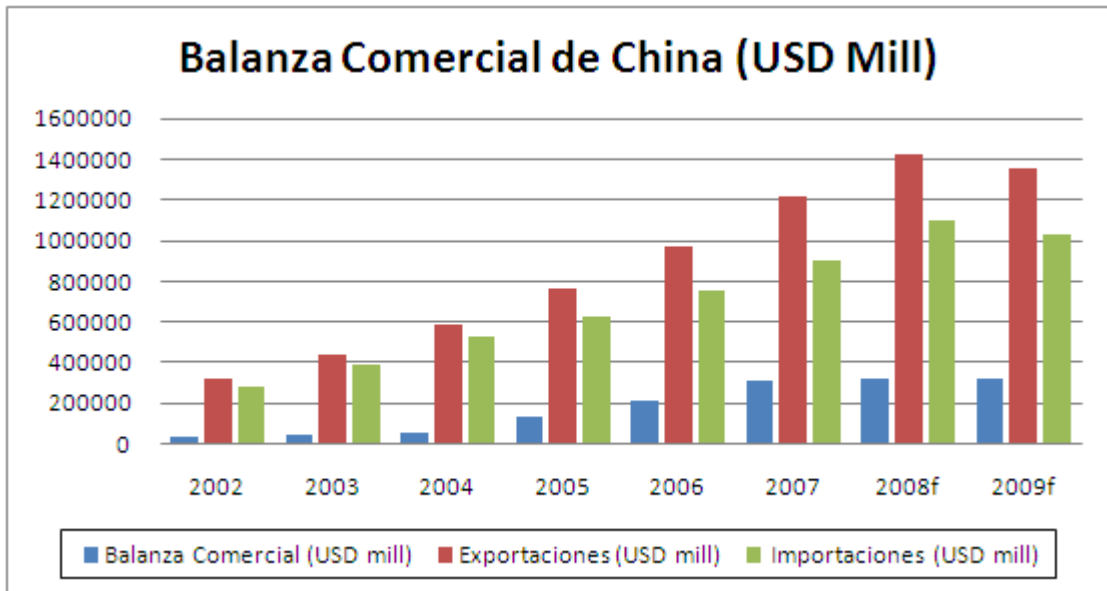
Fuente: JP Morgan

**Gráfico N°5**  
**Balance Fiscal (% del PIB)**



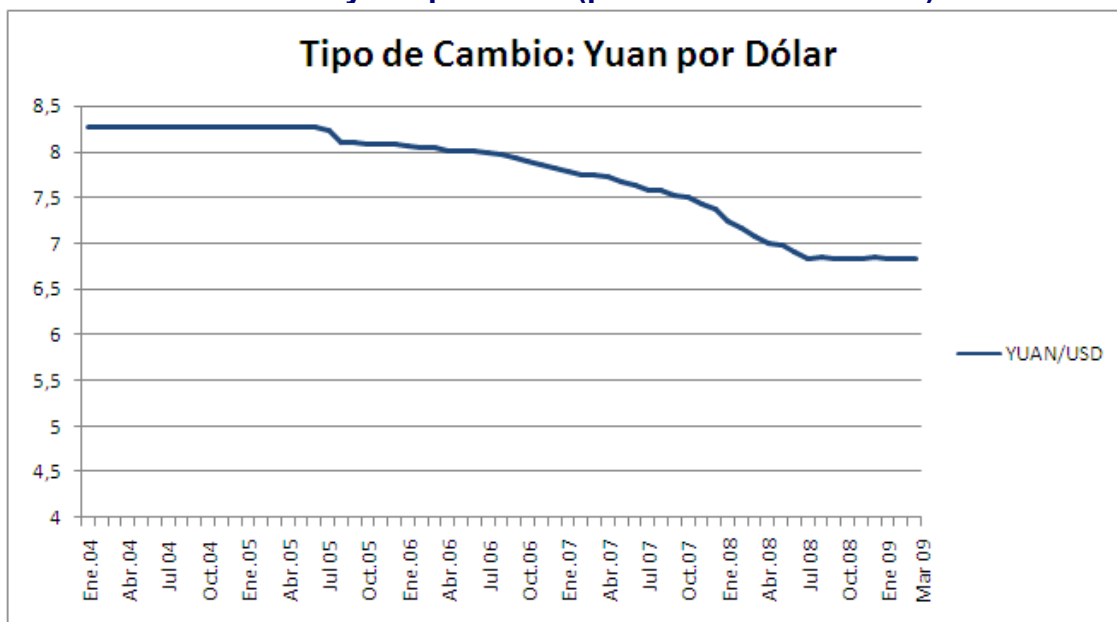
Fuente: IIF y JP Morgan

**Gráfico N° 6**  
**Balanza Comercial**



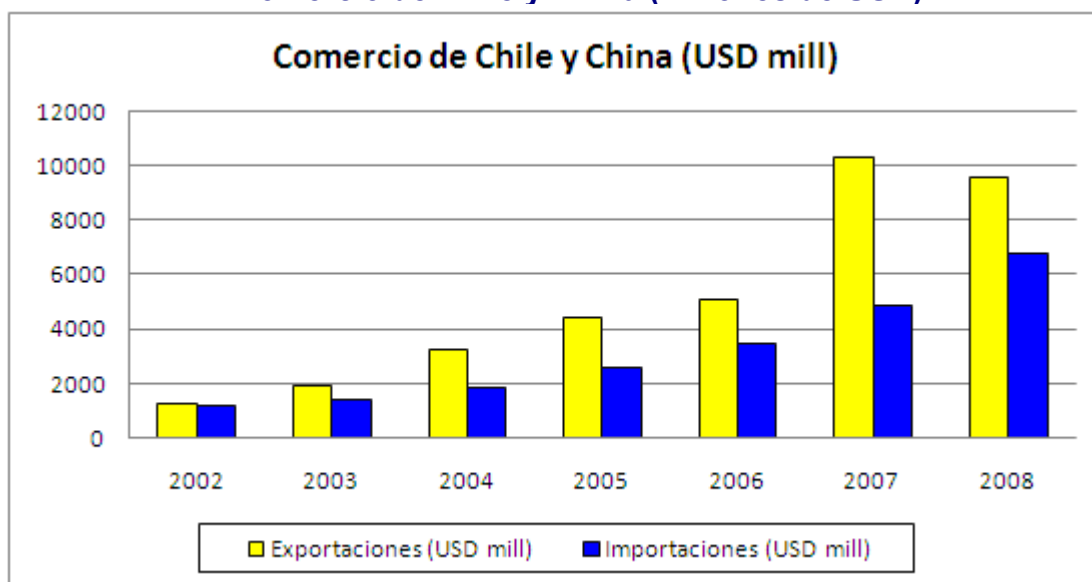
Fuente: IIF y JP Morgan

**Gráfico N° 7**  
**Tipo de cambio**  
**Paridad yuan por dólar (promedios mensuales)**



Fuente: Banco Central de Chile

**Gráfico N°8**  
**Comercio de Chile y China (millones de USD)**



Fuente: Banco Central de Chile y Servicio Nacional de Aduanas.