

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 235, 28 de Marzo de 2005

AL INSTANTE

### China: Crecimiento Fuerte y Sostenido

Pese a las medidas tomadas para frenar la expansión de la economía y evitar así un sobrecalentamiento de ésta, la economía China creció a una tasa de 9,5% en el 2004 y se proyecta que lo haga en un 9% este año, gracias a un nivel aún muy alto de consumo y exportaciones. La producción del sector agrícola mostró una notable recuperación en el 2004, después de haber presentado cifras decrecientes desde el año 1997, alcanzando un crecimiento de 6,3%, con respecto al año anterior. Este repunte fortaleció el nivel de crecimiento global de la economía y contribuyó a reducir la inflación, por la mayor disponibilidad de bienes agrícolas.

El Banco Central ha sido eficaz en la compensación de la persistente liquidez que está proporcionando el superávit de balanza de pagos.

El Gobierno ha manifestado claramente que es necesario llevar a cabo reformas en el sistema financiero antes de poder modificar el régimen cambiario a un sistema de tipo de cambio flexible. Por esto no se esperarían alteraciones hasta fines del 2006 por lo menos, ya que para ese entonces los bancos internacionales gozarían del mismo trato que los bancos locales, según lo convenido entre China y la Organización Mundial de Comercio (OMC), al momento de su incorporación en Diciembre del año 2001. Por otra parte, la urgencia por alterar la política cambiaria también es disminuida por la efectividad que ha tenido el Banco Central para controlar la liquidez frente a los aumentos del superávit de la balanza de pagos.

El deseo del Gobierno de mantener la estabilidad financiera sugiere que cualquier ajuste en el tipo de cambio sería leve, pero una pequeña apreciación del Renminbi

(RMBY) tendría escasas posibilidades de compensar el gran superávit de la balanza de pagos, y podría incluso aumentarlo a futuro por la señal que estaría dando el gobierno de permitir futuros ajustes. Este dilema de política económica, resalta los desafíos que debe enfrentar cualquier gobierno al intentar una transición suave, desde un régimen de tipo de cambio fijo a uno flexible.

Las políticas contractivas que se implementaron a comienzos del año 2003, mostraron ser exitosas al reducir el crecimiento de la inversión en un 15% durante el cuarto trimestre del 2004, desde un 37% que existía en el primer trimestre del mismo año. Sin embargo, el fortalecimiento progresivo del consumo y de las exportaciones durante el año, ayudó a que el PIB de China alcanzara un 9,5% en el 2004 desde un 9,3% en el 2003.

El sector del *Retail* también mostró cifras de crecimiento en las ventas. En el cuarto trimestre del 2004 aumentaron en un 12%, superando el 10% de crecimiento de los tres primeros trimestres del año. Este incremento en las ventas del sector podría traer, con algún rezago, mejoras tanto en el empleo como en los salarios.

El gobierno chino ha estado haciendo esfuerzos por aumentar los ingresos en las zonas rurales y así disminuir la enorme brecha que existe entre los ingresos de las familias en las zonas rurales y en las zonas urbanas. (Gráfico N°1) Los esfuerzos se han concentrado en aumentar las áreas plantadas y la inversión agrícola. Estas

inversiones impulsaron la producción de granos en un 9% en el 2004, alcanzando los 470 millones de toneladas métricas, revirtiendo los cinco años de caída en la producción.

Según el jefe de la Administración Estatal de Monedas Extranjeras (SAFE), Guo Shuqing, China no puede permitir una apreciación en gran escala de su moneda, ni debe dejarla flotar libremente. La posibilidad de alterar el régimen cambiario sólo contemplaría un sistema de flotación "sucia", y dicha modalidad no podría ser cambiada durante un tiempo relativamente largo. Guo agregó que los límites de la banda cambiaria serían establecidos de acuerdo a la "situación actual" de cada momento, además se refirió al tema de las reservas extranjeras, señalando que China no va a vender dólares de sus reservas, producto del debilitamiento de la moneda norteamericana. El dirigente agregó que la política de reservas internacionales de su país, es de largo plazo y su estrategia no obedece a situaciones coyunturales ni fluctuaciones de corto plazo.

Las intenciones del gobierno chino apuntan a mantener una política monetaria independiente y que exista una completa convertibilidad de la moneda, lo cual requiere un sistema de tipo de cambio flexible. Estos objetivos sólo podrán ser alcanzados después de un largo período de transición y de un manejo gradual de la banda cambiaria, en que se administre la flotación de la moneda.

China ha estado haciendo algunos "ajustes incrementales" a la composición de sus reservas en los últimos años (Gráfico N°2), sin necesitar vender sus tenencias en dólares para hacer esto. Sólo necesita comprar una pequeña parte de instrumentos del tesoro de Estados Unidos, con las nuevas reservas de dinero que está percibiendo cada mes. En el 2004, las reservas extranjeras de China aumentaron en US\$ 206.000 millones, pero sus compras, tanto de activos en dólares como de bonos de tesorería de EE.UU., han sido significativamente más bajas que el aumento total de las reservas.

Por lo general, muchos gobiernos suelen hacer anuncios y comentarios acerca de los cambios que se presentarán en política cambiaria, pero en este caso, el gobierno chino es reacio a informar de sus movimientos en esta área y ha estado evitando hacer anuncios comprometedores, optando por sorprender al mercado. Por lo general en China, cuando el mercado menos espera un movimiento en el valor de su moneda, es más probable que esto suceda. Aunque es discutible si China puede encontrar el momento ideal para un anuncio sorpresivo de esta magnitud. Al menos existe un hecho claro, las autoridades van a evitar cualquier apreciación en gran escala del Yuan, en períodos cortos de tiempo.

La inflación también constituye una preocupación para el gobierno chino, en Beijing se ha estado manteniendo un control más estricto de los riesgos inflacionarios, el ministro Won

Jiabo fijó el 4% el objetivo de inflación para el año 2005. Esta elevada cifra fue validada posteriormente por la inesperada inflación que se registró en el mes de Febrero, que alcanzó una variación 2,2% acumulando un 3,9% en lo que ha transcurrido del año (Gráfico N°3). Además, los precios de los alimentos registraron un alza de 8%, en Febrero, cifra más alta que lo explicable por la estacionalidad. Los precios generales al consumidor han estado bajando, pero los precios por los servicios continúan estando muy altos. Con todo, es esperable que la economía china tienda a una inflación de 3% en los próximos meses y luego tienda a alcanzar el 2% a fines de año.

### **Fuertes Exportaciones; Débiles Importaciones**

El comercio en China durante Febrero respondió a lo que se esperaba, sin embargo, las importaciones registraron una dramática caída durante el mismo mes, caída que preocupa a las autoridades por el posible desplome en la demanda por importaciones. Cabe destacar que esta disminución es resultado, también, de una base alta de comparación del mismo mes en el año anterior, cuando los volúmenes de las importaciones de commodities y sus precios, estaban en niveles más bajos. Por otra parte, es demasiado prematuro afirmar que la demanda por importaciones de todo el año va a tener un bajo desempeño, ya que la oficina de estadísticas sólo ha entregado cifras de los dos primeros meses del año.

- o Las exportaciones acumuladas hasta Febrero registran un 29,8%

de crecimiento, manteniendo el ritmo registrado en el último trimestre del año 2004. Este fuerte crecimiento ha sido impulsado principalmente por el sector textil (que se vio beneficiado por la eliminación de las cuotas) y el sector de los artículos electrónicos. Se espera que las exportaciones se mantengan en niveles elevados durante todo el segundo trimestre de este año.

- o Las importaciones acumuladas hasta Febrero cayeron en un 5,4% lo que representa una notable caída, sin embargo ésta ya había sido anticipada debido al alto nivel de comparación que mostraba el mismo mes del año anterior. En Febrero del año 2004, las importaciones tuvieron un crecimiento de 77% producto de los altos niveles, tanto en volúmenes de importación, como en los precios.

La balanza comercial china acumuló un superávit de US\$ 4.600 millones el mes de Febrero. Para este año las proyecciones de balanza comercial apuntan a un superávit de US\$40.000 millones, lo que superaría con creces a los US\$ 32.000 millones del año 2004.

### **Aspectos Políticos Recientes**

La cuarta generación de líderes chinos encabezados por el secretario general del partido comunista Hu Jintao

ha reforzado su poder político en los últimos meses, producto de la renuncia y remoción del poder en el ejército de Jiang Zemin y también como resultado de su buen manejo internacional y de la política económica, cuyo ajuste ha funcionado fluidamente.

Como consecuencia de lo anterior, el jefe ejecutivo del territorio de Hong Kong ha perdido cierta estabilidad rumoreándose su renuncia. Tung Chee-hwa, jefe de Hong Kong, fue nombrado por Jiang Zeming y Hu estaría interesado en mejorar la gobernabilidad en China continental y en Hong Kong. Por otra parte, no se esperan reformas políticas de significación ni en China ni en Hong Kong, en los próximos dos años.

El tema fundamental, por ahora, son las reformas económicas, incluida la reforma bancaria y de las empresas públicas, para darle mayor eficiencia, competitividad y estabilidad a la economía.

Otro hecho importante, fue la muerte de Zhao Ziyang, un líder de los 80's, reformador y relacionado con el episodio de Tiananmen. Zhao fue un opositor a la represión violenta.

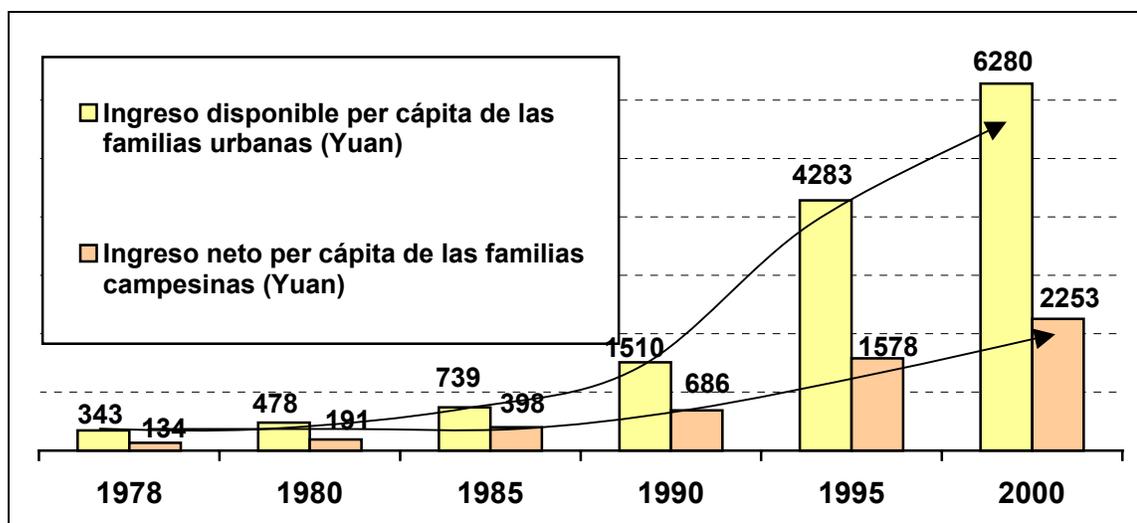
Otro aspecto político internacional es la introducción de la "Ley antisecesión" que tensa las relaciones con Taiwán y de paso también con Estados Unidos♦

**Cuadro N°1**  
**Indicadores Económicos**

	2002	2003	2004	2005*	2006*
PIB Real (% de Variación)	8,3	9,3	9,5	9,0	8,5
Inflación (% de Variación)	-0,8	1,2	3,9	2,0	2,5
Tipo de Cambio Nominal (Rmb/US\$)	8,28	8,28	8,28	8,28	8,28
Tipo de Cambio Real (2000=100)	104,0	99,0	97,5	94,6	94,9
Balance de Cuenta Corriente (% del PIB)	2,7	3,1	4,2	4,0	4,2
Deuda Externa Total (% del PIB)	13,3	13,3	13,9	12,9	12,2
Reservas (Millones de US\$)	290.758	408.254	614.474	805.479	1.021.461

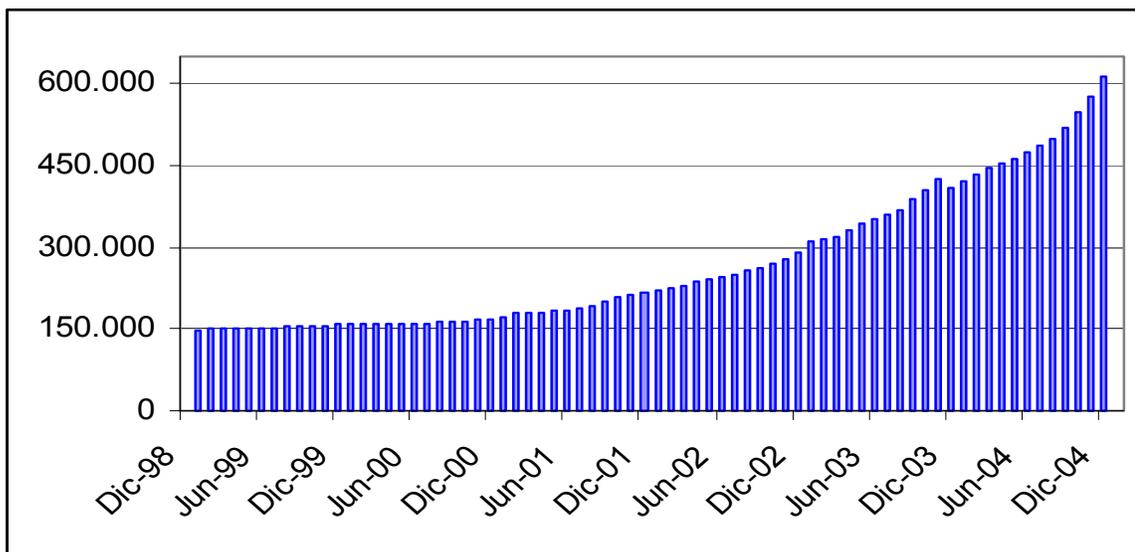
Fuente: IIF

**Gráfico N°1**  
**Ingreso per cápita de las familias chinas**



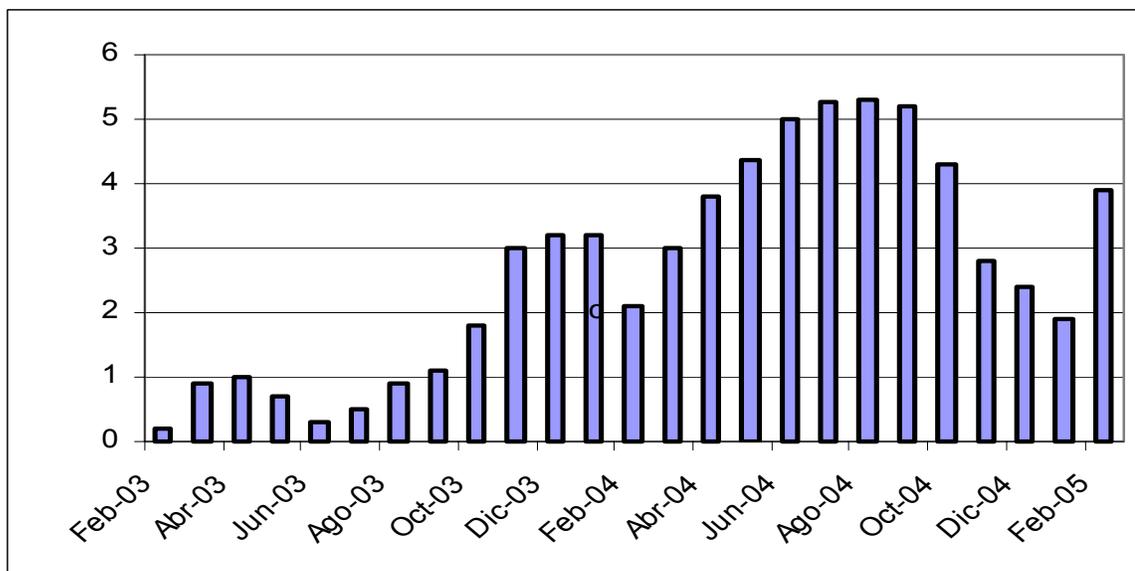
Fuente: "Cifras y hechos de China", 2001

**Gráfico N°2**  
**Reservas Extranjeras excluido el Oro (US\$ Millones)**



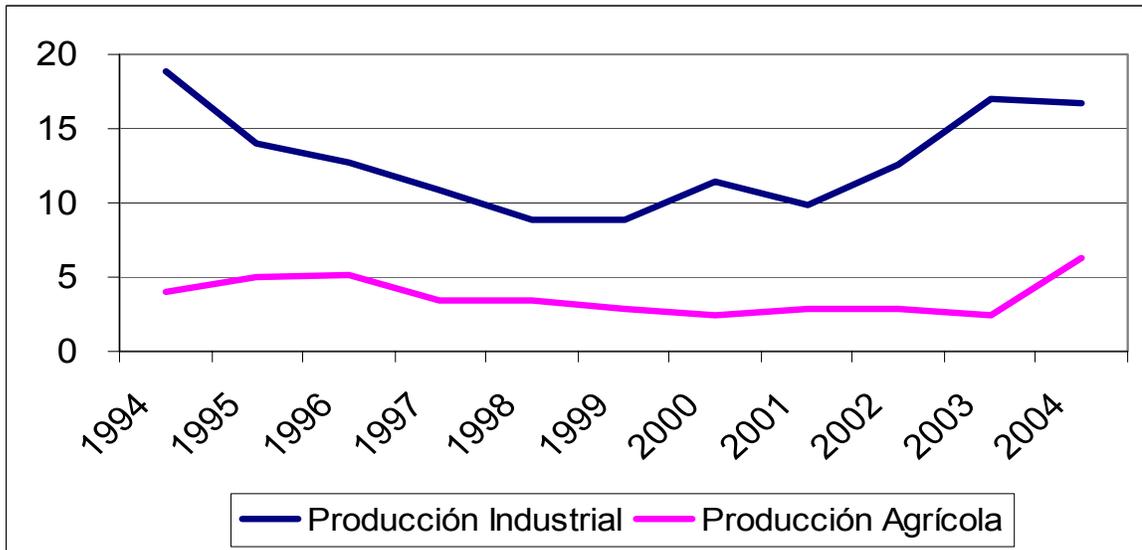
Fuente: IIF

**Gráfico N°3**  
**Inflación (% de Variación)**



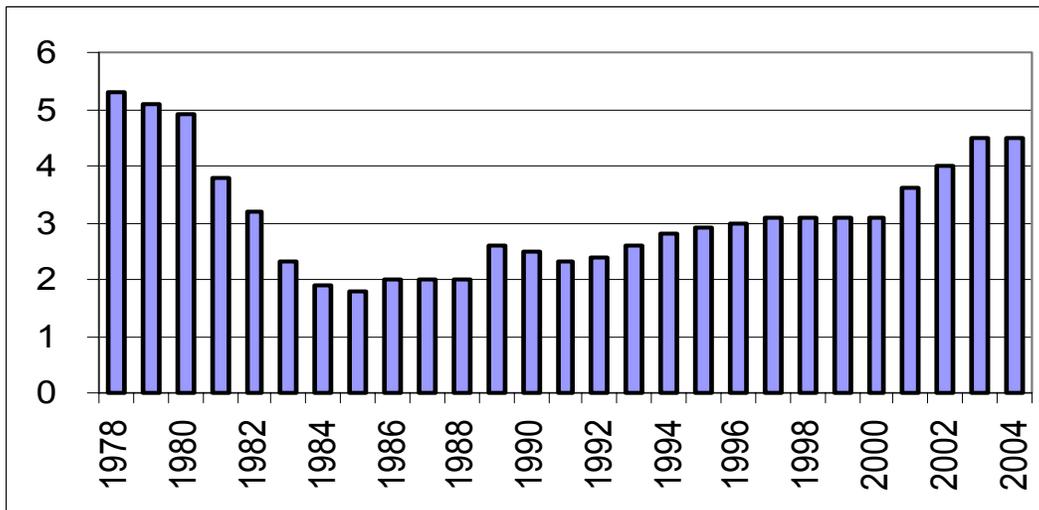
Fuente: IIF

**Gráfico N°4**  
**Producción Industrial V/S Agrícola (% de Variación)**



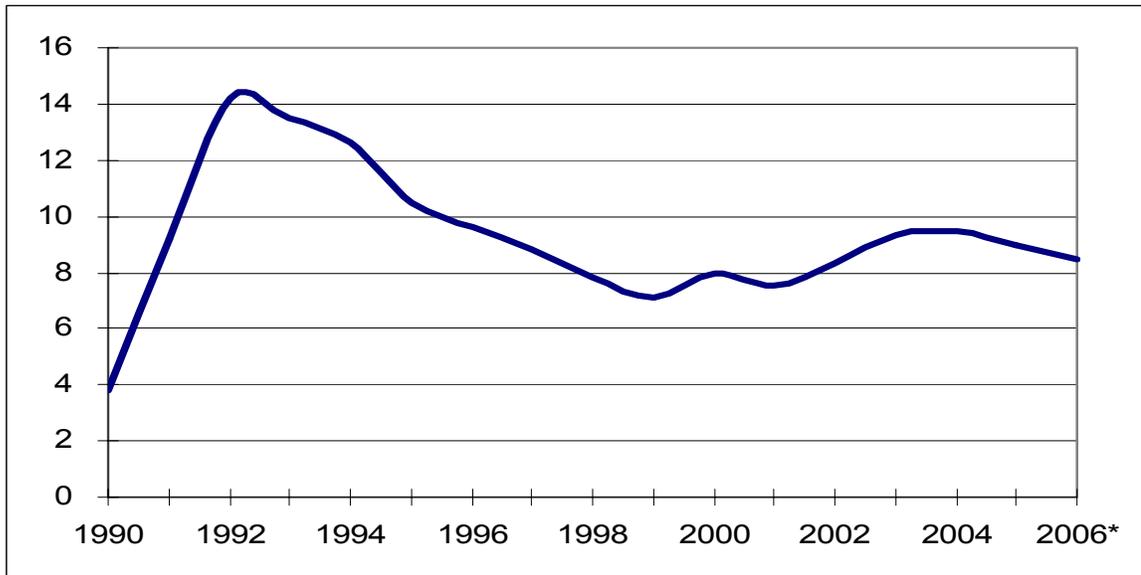
Fuente: JPMorgan

**Gráfico N°5**  
**Tasa de Desempleo (%)**



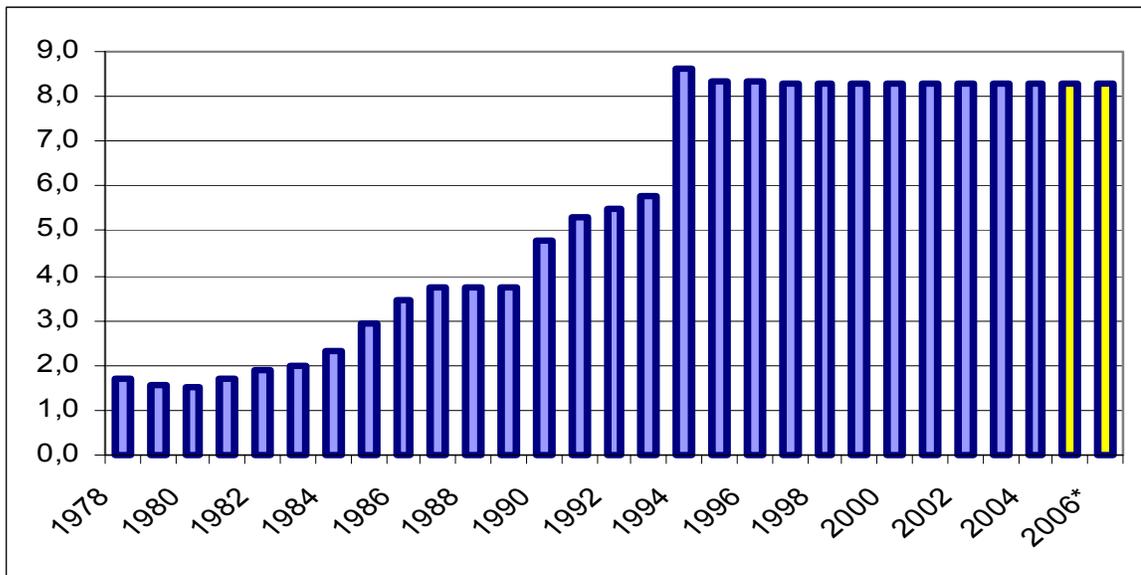
Fuente: IIF

**Gráfico N°6**  
**PIB Real (1990-2006\*, % de Variación)**



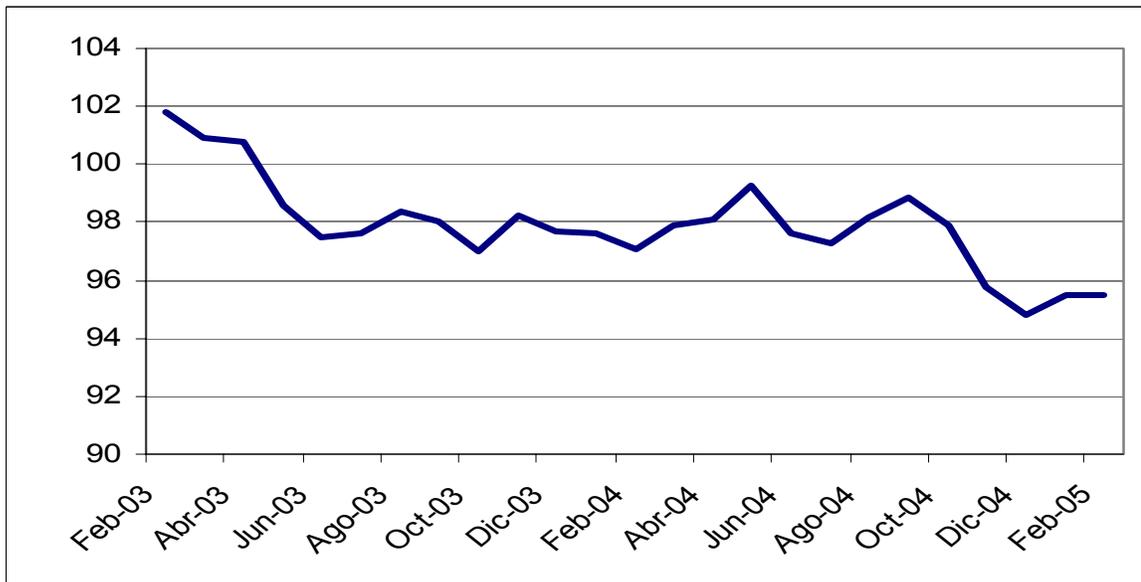
Fuente: IIF

**Gráfico N°7**  
**Tipo de Cambio Nominal (Yuan por Dólar)**



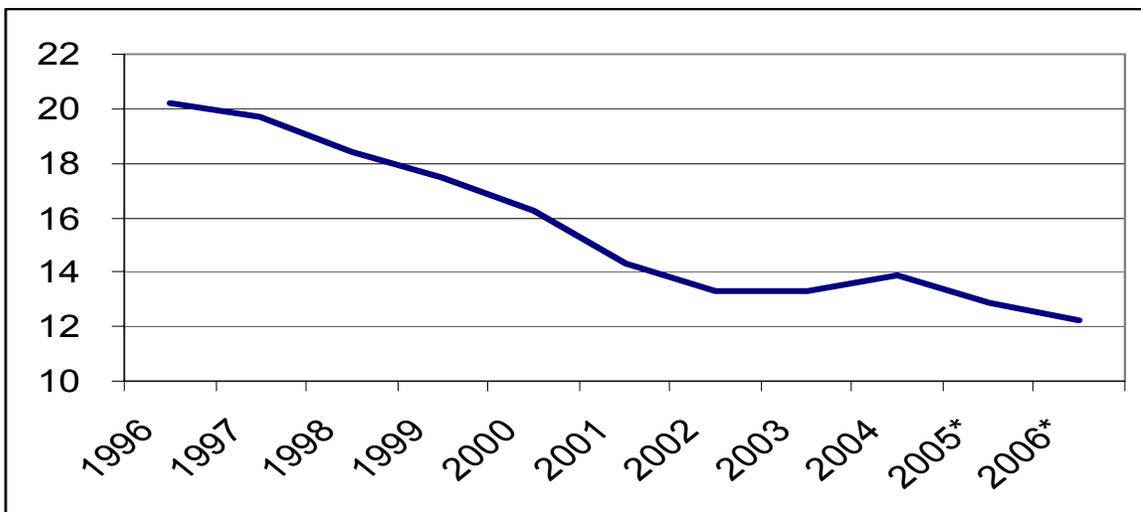
Fuente: IIF

**Gráfico N°8**  
**Tipo de Cambio Real (2000=100)**



Fuente: IIF

**Gráfico N°9**  
**Deuda Externa (% del PIB)**



Fuente: IIF