

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 363 14 de Marzo de 2007

AL INSTANTE

### **CHINA: Frente a la alta dependencia del sector externo, autoridades buscan incentivar el consumo y la demanda interna**

#### **AMBIENTE ECONÓMICO**

El país ha estado creciendo por encima de las expectativas, alcanzando una expansión del PIB Real de un 10,7% el 2006, a pesar de los esfuerzos del Gobierno que deseaba mantener un crecimiento más equilibrado, del orden de un 8% anual para el 2006.

El Gobierno actualmente está preocupado por la calidad del fuerte desarrollo del país, ya que está muy concentrado en las exportaciones y en las inversiones, y no tanto en el consumo interno. Y, a pesar de que la economía en general ha tenido un fuerte crecimiento, bastante estable y sin generar altas tasas inflacionarias, existe una gran desproporción entre las inversiones y el consumo, además, hay mucha liquidez en la economía, pero las dificultades para ahorrar energía persisten, junto con las altas emisiones de contaminación, lo que podría convertir al país, en un futuro cercano, en uno de los mayores emisores de gases que generan el efecto invernadero.

Últimamente el Gobierno ha puesto su esfuerzo en limitar la inversión e incentivar

el consumo. El aumento del ingreso per cápita, junto a la disminución de impuestos en el sector agrícola, han ayudado al objetivo de aumentar el consumo. Según información disponible, durante los primeros nueve meses del 2006, los empleos aumentaron en 9,3 millones, y, además, durante los últimos tres años el sueldo promedio de las personas que trabajan en la ciudad, ha estado creciendo por sobre el 14% anual, junto a un aumento del 13% en el mismo periodo, del ingreso de las familias que viven en sectores rurales.

La Asamblea Nacional Popular de China (ANP) inició el jueves 8 de marzo un debate sobre una nueva ley de protección a la propiedad privada, que durará hasta el próximo 16 de marzo. La ley despierta una interesante controversia, ya que a pesar del reinante comunismo en China, desde 1949, cuando se creó la República Popular China, existen personas que han querido cambiar el hecho de que todo el territorio nacional sea de propiedad colectiva. El proyecto de ley surge ante las múltiples protestas de campesinos, que cada vez tienen menos tierras para cultivar. De aprobarse esta ley,

se protegería tanto la propiedad privada como la estatal, además de incentivar la producción y el consumo del país, incluyendo las zonas rurales.

### **POLÍTICA FISCAL**

Luego de casi alcanzar un déficit fiscal de un 6% del PIB en el año 1979, las finanzas públicas se han recuperado, aunque siguen con un constante déficit fiscal. El comienzo de la década actual se inició con un déficit fiscal de 2,5% del PIB, y estos últimos tres años el Gobierno ha sido capaz de mantener un déficit menor al 1,5% del PIB. Este mejor desempeño financiero, se ha dado gracias a mayores ingresos, generados por el crecimiento del consumo que se ha logrado hasta el momento (todavía no suficiente) y a mayores ganancias corporativas, junto a los esfuerzos del Gobierno en controlar los gastos y en apoyar el crecimiento del país más en la demanda interna, que en la alta dependencia actual del sector externo.

El Gobierno ha indicado que tiene la intención de disminuir el déficit fiscal, pero a un paso más bien lento. También aclaró, que la reducción del déficit será pequeña, dependiendo de cuánto dinero sea destinado a salud, educación y al desarrollo de las zonas rurales.

### **POLÍTICA MONETARIA**

El Gobierno se ha mostrado preocupado por la naturaleza y calidad del rápido crecimiento que tiene el país, el crédito ha subido a pasos agigantados, al igual que la inversión, por lo que el Gobierno desea disminuir la tasa de crecimiento de estos últimos factores y aumentar el consumo y la demanda interna. Debido a estas razones, es que, desde abril del 2006, las autoridades han tomado una serie de medidas restrictivas de política monetaria, como el alza de la tasa

de interés en abril y en agosto de ese año, que han logrado disminuir las tasas de crecimiento de los créditos bancarios y de la inversión.

A pesar de los esfuerzos en política monetaria, las medidas que pueden ser tomadas siguen siendo complejas, debido a la alta liquidez que existe en la economía, generada por el superávit de la balanza de pagos. El crecimiento del dinero en la economía ha estado por sobre la meta del banco central de 16% para el año 2006.

Las Reservas Internacionales, excluyendo el oro, también han tenido un crecimiento exorbitante. El año 2006 llegaron a US\$ 1.093.007,7 millones. El Banco Central todavía no decide totalmente como invertirá, pero, al parecer, luego de que el primer ministro, Wen Jiabao, dijera que fortalecería el manejo de las reservas en moneda extranjera y que expandirá los canales y los métodos de uso de éstas, se espera que el Banco Central de China esté dispuesto a invertir más en instrumentos de mayor riesgo. Esta nueva estrategia podría tener un impacto en los mercados estadounidenses, ya que China es uno de los mayores compradores de bonos del Tesoro y, por lo tanto, uno de los mayores acreedores del Gobierno de Estados Unidos, lo que ha contribuido a mantener las tasas de interés, de este país, bajas.

El Banco Central también ha tomado medidas para reevaluar el yuan, lo que incrementa las exportaciones hacia China, ya que al reevaluarse el yuan frente al dólar, los productos comprados en dólares, por China, son más baratos, haciendo al mercado chino más competitivo. Al mismo tiempo, hace que los productos transados en yuanes, enviados desde China hacia otros países, junto con la inversión directa en China, sean

más caros (la mano de obra e insumos son más caros).

### MERCADO FINANCIERO

Hace algún tiempo que China ha comenzado a realizar reformas en el sector financiero. La Comisión de Regulación Bancaria China (CRBC) tomó algunas medidas frente a la alta tasa de préstamos irrecuperables, así como también para combatir la corrupción. Obligó a los bancos a ser responsables por sus actos, además puso a bancos chinos en bolsas extranjeras para así captar fondos, transformando gradualmente a los bancos comerciales en bancos por acciones. A pesar de esto, aún existen grandes problemas en la enorme cantidad de créditos irrecuperables, junto a la corrupción que amenaza al sistema financiero del país.

La nueva reforma del sector bancario, que empezó su vigencia a partir del 11 de diciembre del 2006, permite que bancos extranjeros puedan operar con yuanes, pero, a pesar de que se pensaba que la iniciativa sería una apertura comercial completa, todavía existen limitaciones como es el caso de las sucursales de bancos extranjeros, quienes no podrán operar con depósitos fijos menores a un millón de yuanes, equivalente a US\$ 128.000 aproximadamente. La limitación sólo puede ser eliminada si el banco extranjero deja de ser una sucursal ligada a la casa matriz de la empresa, es decir, si el banco se incorpora completamente al sistema bancario chino, desligándose parcialmente de la matriz.

El pasado 8 de marzo, Hank Paulson, Secretario del Tesoro de Estados Unidos, pidió a China que acelerara sus reformas en el sector financiero, y así permitiera entrar al mercado financiero una mayor cantidad de inversionistas y bancos extranjeros, lo que además beneficiaría a la economía china al

generar un crecimiento más equilibrado y al incentivar la innovación. En adición a esto, el Señor Paulson dijo que no conocía ninguna economía en todo el mundo que mostrara un crecimiento sustancial y equilibrado, que no tuviese un sólido mercado de capitales.

Las inversiones han crecido considerablemente durante el 2006, sólo hasta octubre el índice de Shanghai en acciones-A había aumentado un 58,2% con respecto al año anterior, mientras que en el mismo periodo el índice de Shanghai en acciones-B había aumentado un 73,5%. El precio de las acciones transadas en China habían crecido considerablemente, pero luego de advertencias de las autoridades del país sobre los peligros de esto (según datos históricos, los mercados de valores de China, que comenzaron a operar en la década de los 90's, ya han tenido periodos en que los precios suben demasiado, hasta el momento en que ocurre un desastre), el enfriamiento ocurrido a partir del 30 de enero del 2007, donde los mercados de Shanghai y Shenzhen cayeron durante cinco días seguidos, periodo en el cual perdieron 11% y 8% respectivamente (a partir del 6 de febrero se volvieron a recuperar), resulta tranquilizador. En opinión de Jing Ulrico, de JP Morgan, lo sucedido en el mercado de valores de China fue una corrección y no la introducción a un desastre, ya que se calcula que las utilidades corporativas deberían ser un 20% superiores en el 2007.

El pasado 28 de febrero, la bolsa china, luego de que el día anterior tuviese la mayor caída en una década, para el alivio de algunos especuladores, que no sabían si era sólo un enfriamiento del mercado o era un alarmante espiral en bajada, logró recuperarse rápidamente. El índice general de Shanghai aumento un 3,94% con respecto al día anterior y cerró con 2.881,07 puntos,

mientras que la bolsa de Shenzhen subió un 3,19% y cerró con 8.039,70.

## COMERCIO INTERNACIONAL

Las empresas exportadoras de china, actualmente se están enfrentando a un consumidor internacional más exigente y globalizado, pero gracias a costos más bajos y a las economías de escala logran ofrecer sus productos muchas veces a menores precios que el de los productores de otros países, pero todavía tienen altas desventajas en cuanto al servicio post-venta y a la distribución de sus productos, además de la poca experiencia en negocios a nivel mundial.

Por otro lado, la reevaluación del yuan frente al dólar genera incentivos que aumentan la demanda de China por importaciones, pero, además, encarece las exportaciones de China. Aún así, las exportaciones siguen creciendo a tasas cercanas del 20%, aunque se espera que su paso disminuya en el 2007 y 2008, mientras que las importaciones tenderán a aumentar su nivel de crecimiento. Los exportadores chinos están viendo cómo sus bolsillos se llenan de dinero, a pesar de que los precios en Estados Unidos hayan bajado. El fuerte de la exportación ya no está siendo la tradicional producción de zapatos y ropa, ya que el último año la producción de partes de aviones, barcos, microchips y automóviles, crecieron cerca de un 70%.

Otro hecho importante que afectó la reacción de los productores y apuró la entrega de las exportaciones, es la disminución en el reembolso del VAT (Impuesto al Valor Agregado) que realizará el Gobierno a partir de septiembre de este año, para productos textiles y muebles que sean derivados del acero, cemento, vidrio y plástico, y eliminado en varios productos minerales, como el carbón y el gas natural.

Respecto al comercio de Chile con China, éste ha tenido un crecimiento durante el 2006, creciendo el intercambio comercial en un 15% con respecto al 2005. Además, según el informe de enero del Servicio Nacional de Aduanas de Chile, durante enero del 2007 China fue el principal destino de las exportaciones chilenas con un valor de US\$ 945,5 millones y una variación de 146,6% con respecto de enero del 2006, superando a Estados Unidos que generalmente es el líder en cuanto al destino de las exportaciones. En el mismo informe, China fue el cuarto país, después de Estados Unidos, Argentina y Brasil, en cuanto a las importaciones, con US\$ 346,6 millones y un aumento en 38,5% comparado con enero del 2006. Un factor positivo en el aumento sustancial, que hubo en las exportaciones de Chile hacia China, es el Tratado de Libre Comercio, que desde el primero de octubre del 2006 eliminó el 92% de los aranceles de productos provenientes de Chile hacia China y el 50% de los envíos de China hacia Chile. También, es probable que las exportaciones no hayan aumentado tanto, sino que haya sido producto del reordenamiento provocado por el TLC, ya que antes de éste, debido a dificultades en la aduana de China para el ingreso de algunos productos, muchas exportaciones chilenas ingresaban a China a través de otros países.

## CONCLUSIONES Y PROYECCIONES

Como resultado de las medidas tomadas por el Gobierno, se espera que el crecimiento del PIB Real disminuya su paso durante el 2007 y 2008, proyectándose en 10% y 9,5% anual respectivamente. Mientras que la inflación podría aumentar levemente el 2007 y 2008, en 2,9% y 2,5% anual, respectivamente.

A pesar de que el crecimiento de las exportaciones tenderán a moderarse, disminuyendo a 17,2% y 15,8% anual en el

2007 y 2008 respectivamente, la cuenta corriente seguirá creciendo, pudiendo alcanzar los US\$ 290.000 millones en el 2007, y más aún, US\$ 330.000 en el 2008.

La inversión debería desacelerar su paso y dar espacio al crecimiento del consumo interno y la demanda interna, necesarios para un crecimiento sostenible. Las medidas tomadas por las autoridades, junto a su explícita preocupación por estos elementos del crecimiento del PIB, sugieren que seguirán realizando esfuerzos para mejorar la calidad del desarrollo del país. Por otro lado, el crecimiento de la población que incide en el crecimiento de la fuerza laboral, ejercen presiones para que el crecimiento del

país genere más empleos. Actualmente, la economía crea alrededor de diez millones de empleos anuales, pero según estimaciones del Gobierno, el crecimiento de la fuerza laboral es aún mayor, con la entrada aproximada de 17 millones de trabajadores cada año.

Para el crecimiento sustentable de la economía, el desarrollo del sector financiero también es necesario. Las pérdidas obtenidas por las bolsas de Shanghai y Shenzhen durante los primeros días de febrero, fueron un enfriamiento frente a la fuerte subida que estaban teniendo los precios de las acciones, por lo que se espera que el sector financiero tenga un mayor desarrollo a futuro.

**Cuadro N° 1**  
**Índices Económicos**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007p	2008p
PIB Real (var %)	9,1	10,0	10,1	10,2	10,7	10,0	9,5
Demanda Interna (% var)	8,5	10,9	10,7	9,5	10,2	10,7	12,6
Consumo Interno (% var)	7,4	6,5	7,8	8,0	8,5	9,0	9,0
Consumo Público (% var)	7,7	5,1	6,9	6,0	6,5	7,0	7,0
Inversión Fija (% var)	13,6	19,8	15,1	16,0	18,0	16,0	15,0
Exportaciones (% var)	20,9	20,5	22,3	18,6	19,6	17,2	15,8
Importaciones (% var)	19,4	25,3	25,0	16,8	19,1	20,8	22,3
Cambio en Balanza Comercial (% del PIB)	0,7	-0,7	-0,4	0,8	0,5	-1,0	-2,5
Cuenta Corriente (% del PIB)	2,4	2,8	3,6	7,2	8,7	9,4	9,2
Inflación (% var)	-0,8	1,2	3,9	1,8	2,0	2,9	2,5
Deuda Externa (% del PIB)	12,8	12,7	12,8	12,6	11,9	11,3	10,4
Balance Fiscal (% del PIB)	-2,6	-2,2	-1,3	-1,2	-1,4	-1,3	-1,5
Reservas (excluyendo oro) (en millones de US\$)	290758,0	408254,0	614474,0	822102,0	1093007,7	1412157,3	1746113,4
Tasa de Cambio Real Efectiva (2000=100)	103,9	98,9	97,2	96,7	98,9	100,1	101,8
Tasa de Desempleo (% var)	4,0	4,3	4,2	4,4	4,1	4,1	4,1

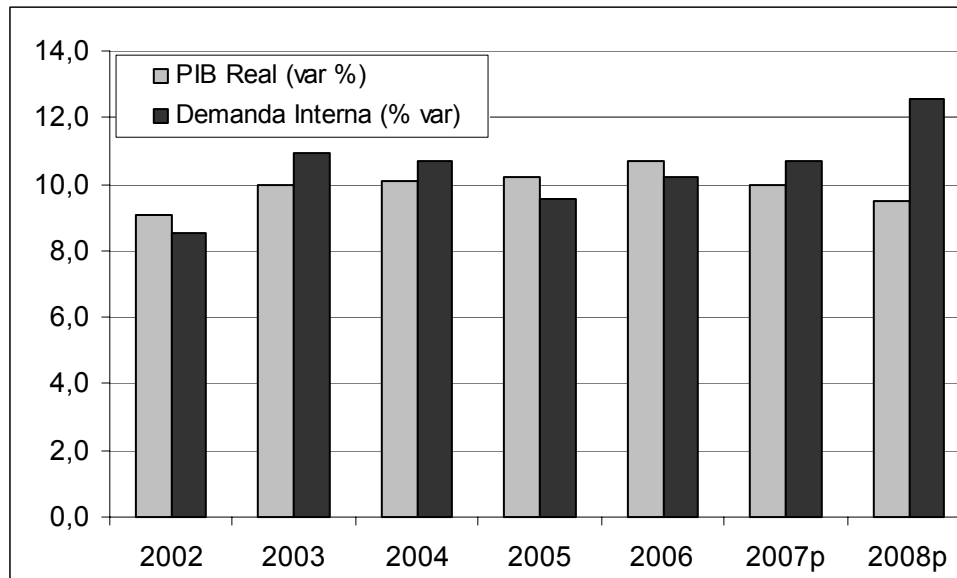
Fuente: IIF, JP Morgan, FMI

**Cuadro N° 2**  
**Ahorro & Inversión**  
**(% del PIB)**

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Inversión Interna Bruta	35,0	34,2	32,8	34,2	35,2	38,0	39,3	40,3	41,7
Ahorro Interno Bruto	38,6	36,7	35,0	36,2	37,5	39,9	41,9	45,9	48,9
Balanza Extranjera Neta	3,6	2,5	2,3	2,0	2,3	2,0	2,6	5,6	7,2

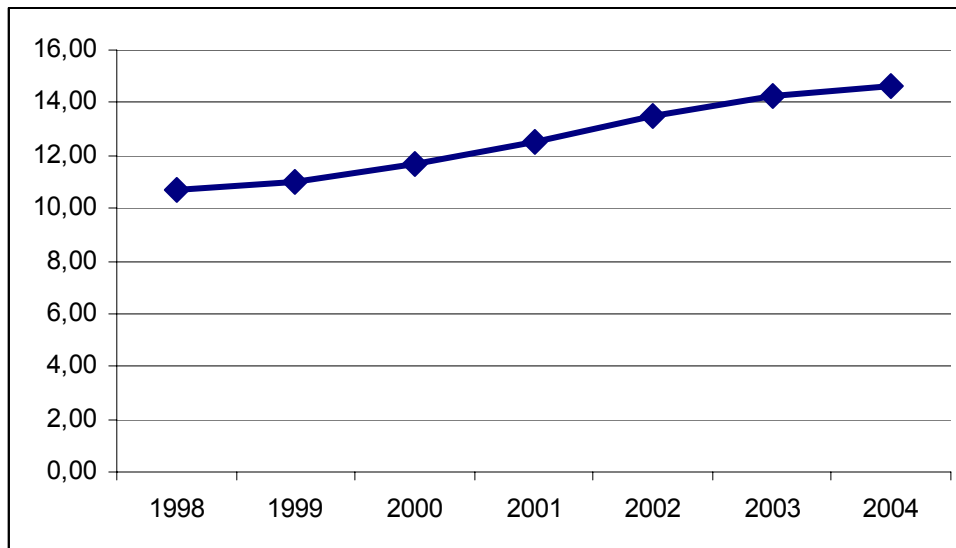
Fuente: IIF

**Gráfico N° 1**  
**PIB Real – Demanda Interna**



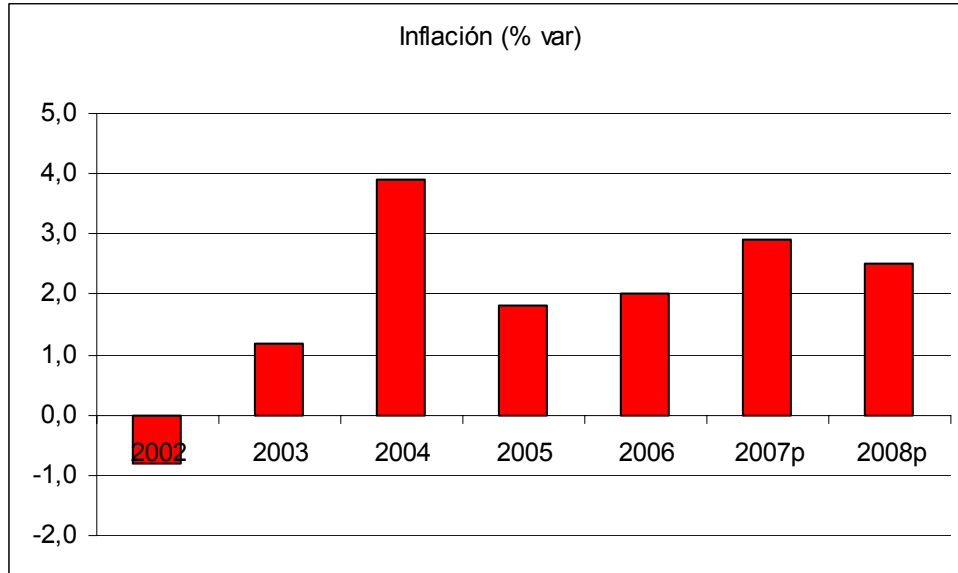
Fuente: IIF, JP Morgan, FMI

**Gráfico N° 2**  
**PIB Real Per Cápita Relativo a Estados Unidos**  
**(Estados Unidos = 100)**



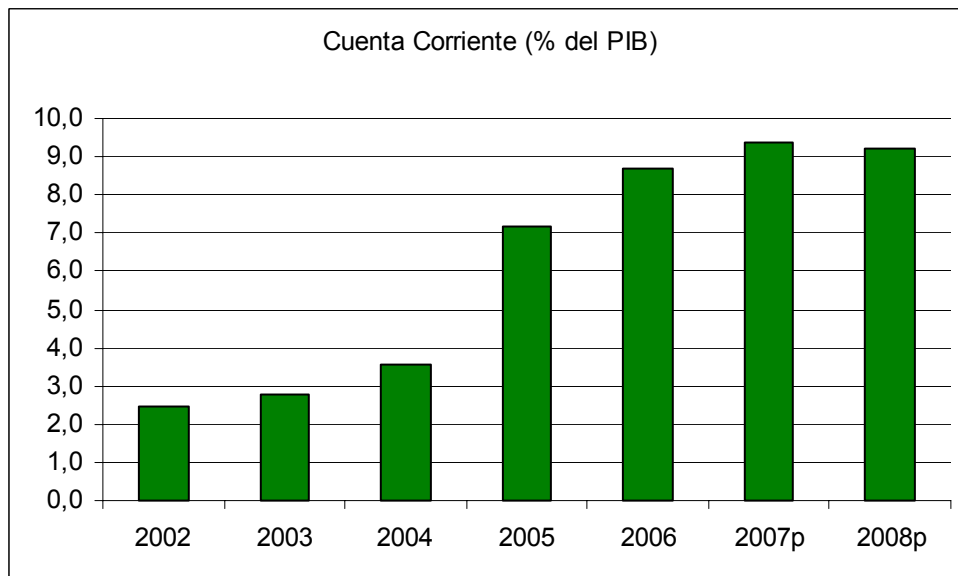
Fuente: Banco Mundial

**Gráfico N° 3**  
**Inflación**



Fuente: FMI, JP Morgan

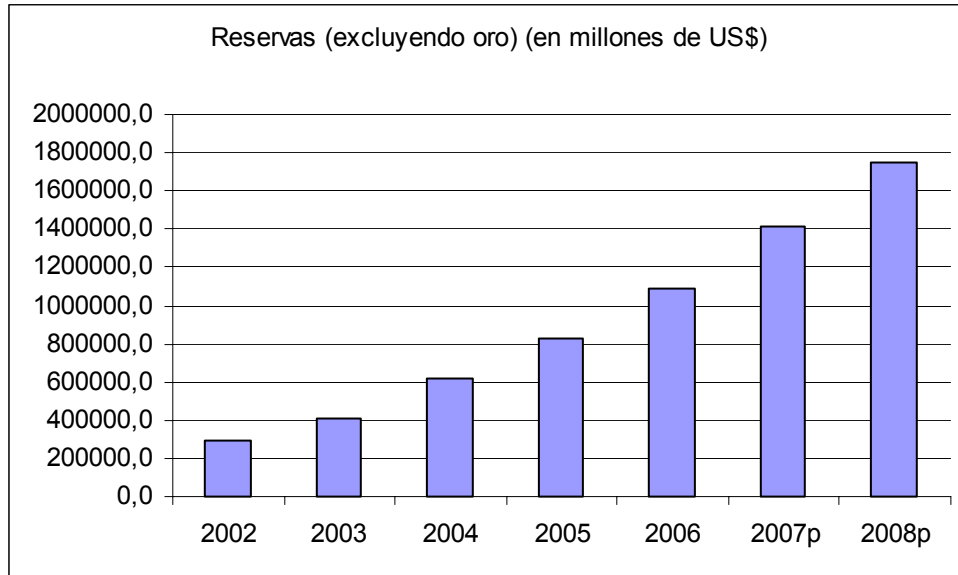
**Gráfico N° 4**  
**Cuenta Corriente de Balanza de Pagos**



Fuente: IIF

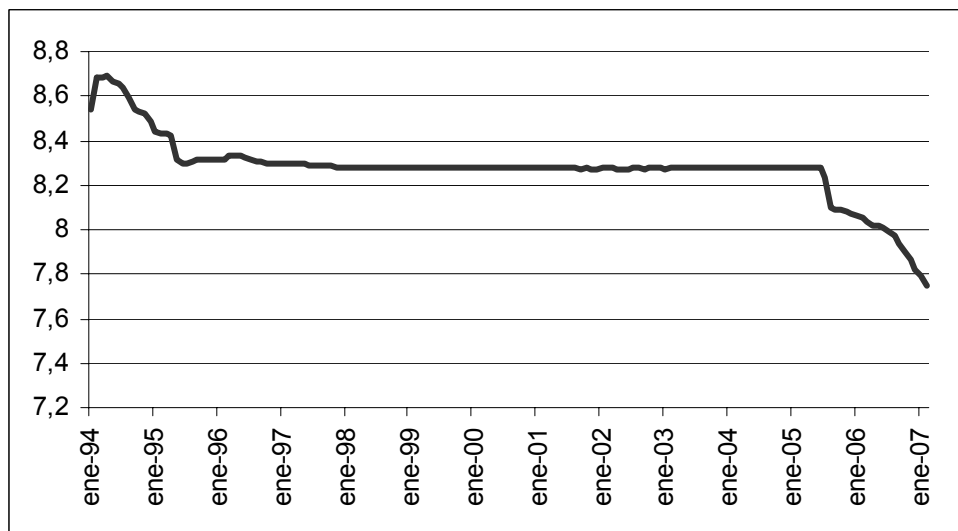


**Gráfico N° 5**  
**Reservas Internacionales**



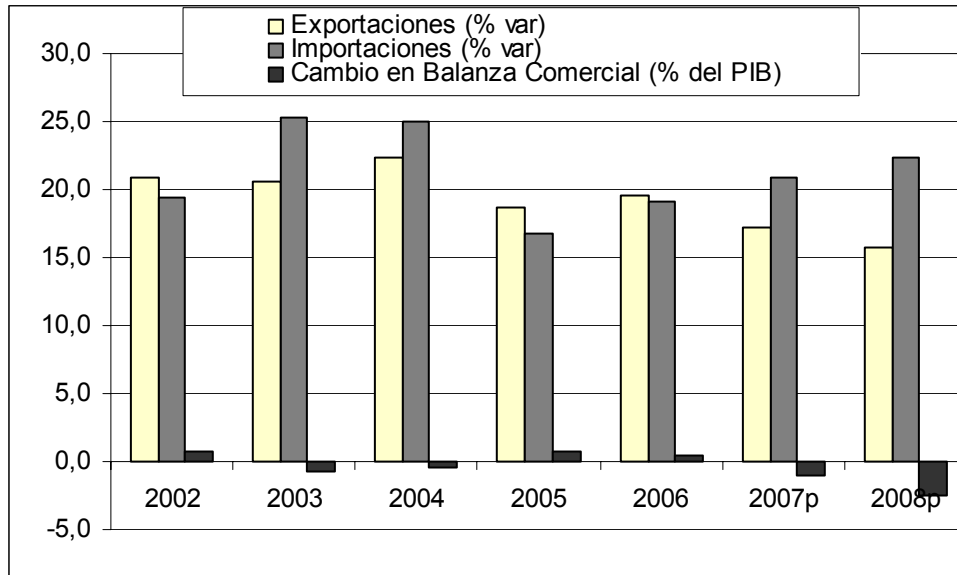
Fuente: IIF

**Gráfico N° 6**  
**Yuan**  
**(Paridad por un dólar)**



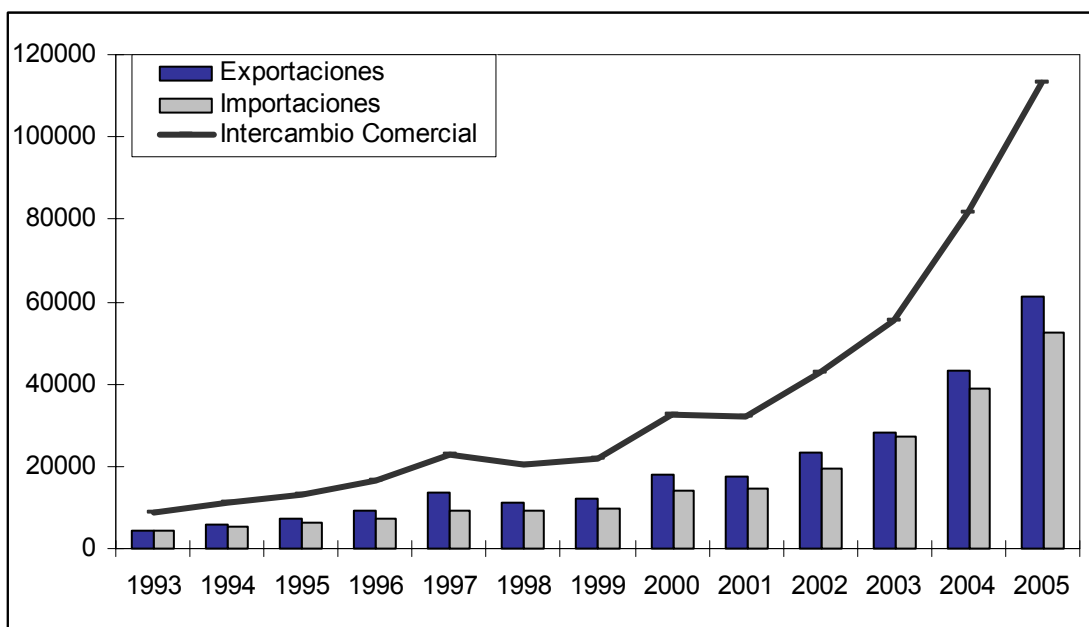
Fuente: Banco Central de Chile

**Gráfico N° 7**  
**Comercio Internacional**



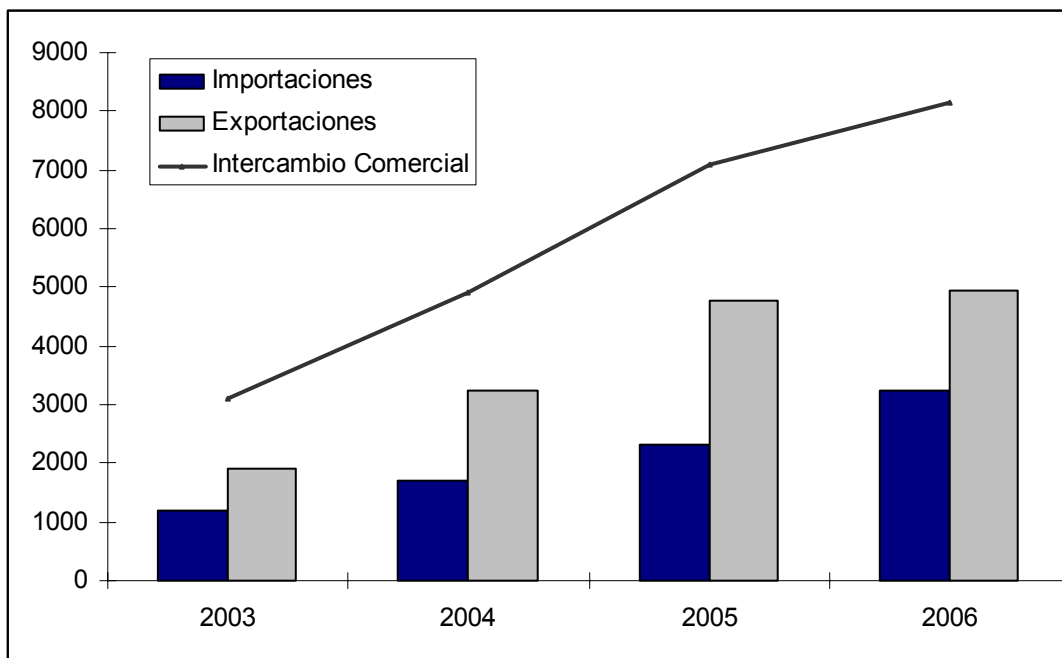
Fuente: IIF

**Gráfico N° 8**  
**Intercambio Comercial de China con ASEAN**  
**(cifras en millones de US\$)**



Fuente: ASEAN

**Gráfico N° 9**  
**Comercio de Chile con China**  
**(cifras en millones de US\$)**



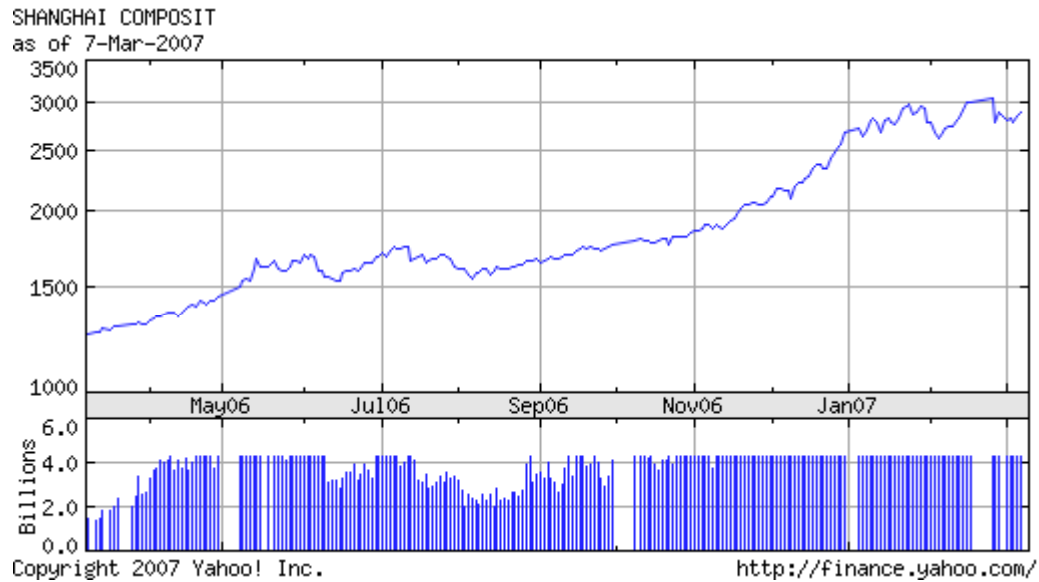
Fuente: Banco Central de Chile

**Cuadro N° 3**  
**Préstamos y Dinero en la Economía**  
**(var % desde el año anterior en el mismo periodo)**

	2005		2006			
	Sep	Dic	Mar	Jun	Sep	Oct
Préstamos Totales	13,8	13,0	14,7	15,2	15,2	15,2
M2	17,9	17,6	18,8	18,4	16,8	17,1

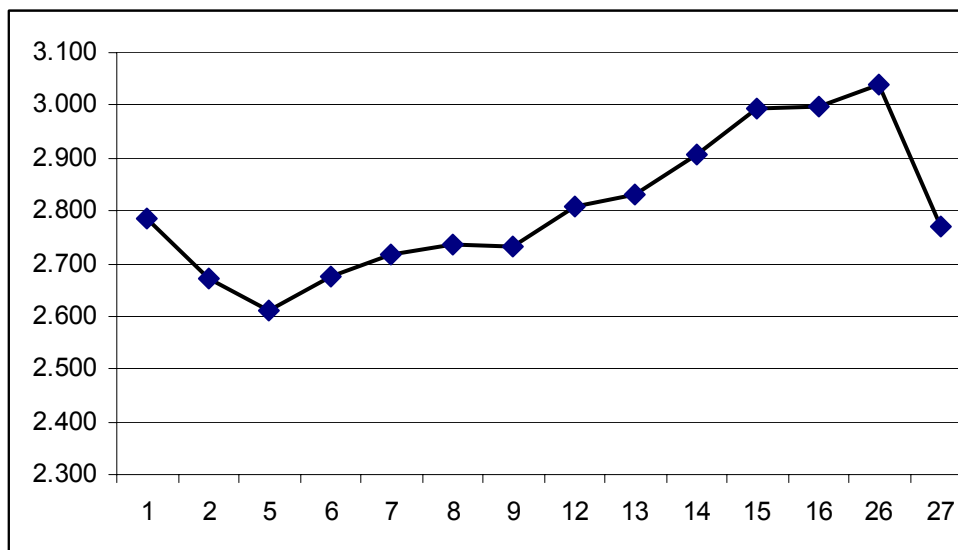
Fuente: IIF

**Gráfico N° 10**  
**Índice de la Bolsa de Shangai**  
**(en billones de US\$)**



Fuente: Bolsa de Shangai (SSEC)

**Gráfico N° 11**  
**Índice de la Bolsa de Shangai**  
**Mes de Febrero**  
**(en billones de US\$)**



Fuente: Bolsa de Shangai (SSEC)

**Cuadro N° 4**  
**Tasa de Referencia**

9 de Marzo de 2007	Mar 07*	n 07*	Sep 07*	Dec 07*	Mar 08*
6,12	6,39	6,66	6,75	6,75	6,75

Fuente: JP Morgan

**Cuadro N° 5**  
**Clasificaciones de Riesgo**

Moody's	S&P
A2	A

Fuente: JP Morgan