



China frente al Riesgoso Escenario Mundial

La economía global está siendo afectada seriamente por una continua incertidumbre y alta percepción de riesgo y la volatilidad de los mercados financieros se ahonda reflejada en un índice VIX de 40 o más, a causa de las deudas soberanas y la débil confianza de los mercados en los gobiernos de la Zona Euro, la cual se va diluyendo en medio de la crisis. En este escenario el mercado laboral permanece fuertemente afectado en Estados Unidos, alcanzando niveles mayores del 9% de la fuerza de trabajo, mientras que la crisis europea sigue sin amainar y la inflación amenaza también a las economías emergentes. Todos estos hechos empujan al mundo a una situación muy compleja y riesgosa, no solo en el plano económico, sino también en lo social.

La crisis económica y la inflación de precios de los alimentos han ido en detrimento de los programas de reducción de la pobreza y de las medidas pro desarrollo. Estas iniciativas y políticas han encontrado más dificultades en medio de complejos escenarios políticos, lo que acarrea grandes costos de capital financiero, humano y político.

Xie Xuren, Ministro de Finanzas de China, señaló que en medio de esta situación “los países del mundo deben ayudarse unos a otros mediante el fortalecimiento de la coordinación macroeconómica y la política de trabajar juntos, para garantizar la estabilidad y promover el crecimiento, debido a las complejas relaciones económicas que unen a todo el mundo. A futuro, la forma de lograr sostenibilidad fiscal sólo se ve posible por medio de una audaz reestructuración acelerada a nivel fiscal, que depende de la recuperación económica y la estabilidad del mercado financiero”.

"Deberíamos pedir con urgencia a los grandes países desarrollados que mantengan la estabilidad fiscal y preserven el impulso de la recuperación económica para alcanzar un equilibrio entre un crecimiento económico a corto plazo y ajustes al sistema fiscal del mediano al largo plazo".

Xie Xuren, encuentro de Ministros de Finanzas del BRICS.

Adicionalmente a este llamado de China a combatir la crisis de manera conjunta y cooperativa, el Banco Mundial señaló la necesidad de un aumento general de los fondos para el Banco, extensivo también para la Asociación Internacional de Fomento con el objeto de promover la reducción de la pobreza, fomentar el desarrollo y ampliar la financiación a los países más débiles, y en particular, apoyar a los países de bajos ingresos.

El Banco Mundial también se encuentra ayudando a los países afectados por la crisis, entregando asistencia en la implementación de políticas económicas contracíclicas, el establecimiento de redes de seguridad social y la promoción de una recuperación económica mundial a través de instrumentos innovadores, y del financiamiento al comercio. Con estas medidas el Banco Mundial desempeña un papel activo en la lucha contra la crisis financiera internacional.

Sin embargo, a pesar de todas estas medidas, instituciones como el Banco Mundial o el Fondo Monetario Internacional, por sí solos no pueden revertir la situación económica actual, por lo que se hace imperante la acción individual, pero por sobre todo conjunta de los países del orbe, como lo ha propuesto China y el Grupo de los BRIC.

China: vuelve a ser un actor global

Luego de la desaceleración económica registrada en 2008, el gigante asiático tomó prontas medidas, implementando un paquete de estímulo en respuesta a la crisis y desarrolló políticas, con el objetivo de fortalecer y mejorar continuamente la macro-regulación, y limitar eficazmente la marcada tendencia a la desaceleración que afectaba al crecimiento económico. Además, fortaleció las políticas para evitar una inflación, que según el Foro Económico Mundial, representaba el principal problema para hacer negocios en China y una amenaza a su estabilidad económica y social.

A esto se sumó, posteriormente, la emergencia de la burbuja inmobiliaria. El Banco Mundial desde el año 2009 pidió a la nación China una orientación más estricta en sus políticas macroeconómicas, con el fin de evitar el alza generalizada de precios de los inmuebles. Desde el año 2005 a la fecha el valor de los inmuebles se ha triplicado y el aumento de la inversión en el sector se disparó por sobre el 30% con respecto al año pasado.

A pesar de estos problemas, las oportunas medidas llevaron a la economía China a tener un sólido repunte en el 2010, con un PIB que creció un 9,1% en 2009 y pasó a un 10,3% en el año siguiente. Además, la inflación se mantuvo por debajo de su punto más alto registrado en 2007. También se pasó de una caída en las exportaciones netas de un -3,7% a un crecimiento de éstas de un 0,8% en 2010 y las proyecciones son sólidas, al igual que las referentes al consumo interno. Desde entonces, el Gobierno siguió aplicando una política fiscal proactiva, una política monetaria prudente y esfuerzos importantes en la estabilización de los precios, para

mantener la inflación lo más baja posible, garantizando un clima interno armonioso y un buen ambiente para la inversión extranjera, lo cual se ha logrado parcialmente, porque la inflación oficial ha estado en niveles aún altos, de 5 a 6%.

De acuerdo a datos del Banco Mundial presentados en su reciente reunión anual, el PIB de China creció un 9,6% en el primer semestre del año 2011, respecto al mismo periodo del año pasado, y los ingresos de los habitantes urbanos y rurales aumentaron un 7,6% y 13,7% respectivamente. Además, se señaló que durante los primeros 7 meses del año, los bienes de consumo crecieron un 16,8%, la inversión en activos fijos, un 25,4% y el comercio exterior, un 25,1%. Esto sugiere que la continuidad de las políticas que apuntan a la macro-regulación está produciendo un efecto positivo y constante en el desarrollo económico y social.

En lo social, se debe destacar el fenómeno del desempleo que, a pesar de situarse en torno al 4,1% en los últimos años y en las proyecciones, éste es cada vez más sectorizado. Desde el año 2010 se manifiesta la dificultad para los graduados de encontrar trabajo a causa de un modelo de enseñanza específico, que no instruye en artes liberales a su alumnado, lo que no les otorga aquella flexibilidad valorada en el mercado occidental.

Estos elementos significativos de avance económico hacen pensar que el Gobierno chino continuará fortaleciendo y mejorando la macro-regulación y los mercados, manteniendo la continuidad y la estabilidad de las políticas macroeconómicas, un equilibrio adecuado entre mantener un desarrollo económico estable, pero rápido, controlando la inflación, principalmente con medidas que apuntan a la disponibilidad de alimentos, como lo es mejorar la productividad agrícola, debido a que las alzas en los bienes básicos son la principal fuente de incidencia en la inflación. China, además, busca evitar o moderar el sobrecalentamiento de la economía.

A pesar de estas buenas perspectivas las proyecciones del PIB para los próximos años no son del orden de los antiguos dos dígitos. Sin embargo, el desarrollo sano y estable de la economía de China y su mayor magnitud actual servirá como contribución positiva a la recuperación económica global. Al comparar los modelos de evolución del desarrollo de Japón, Estados Unidos y China en la fase correspondiente al actual período de despegue de China, se observa menores fluctuaciones en las tasas de crecimiento de China, con respecto a lo que ocurrió históricamente en Japón o Estados Unidos, lo cual es beneficioso para la economía global.

“La reciente disminución en los precios de futuros de productos agrícolas en los mercados globales, ha generado muy buenas condiciones para los esfuerzos de China de contener las alzas de precios de los alimentos”
Song Guoqing, Director del Centro Chino de Investigación Económica de la Universidad de Pekín.

China y los BRIC cooperan con Europa

El Gobernador del Banco Central de China, Zhou Xiaochuan, ha sugerido que Grecia podrá asumir sus pagos soberanos y Europa, en su conjunto, sobreponerse a esta crisis mediante reformas como el compromiso de los gobernantes europeos de expandir las facultades de un fondo regional de rescate. Sin embargo, es claro el impulso que han tomado últimamente los BRIC y, en medio de esta crisis, en especial China y su potencialidad de colaborar, aún más directamente, en cuanto a deuda soberana, con las economías periféricas de la Zona Euro.

China es un gigante económicamente hablando y su situación fiscal es favorable, posee un nivel de deuda soberana muy bajo 9,3% del PIB en 2010. Además, presenta posiciones monetarias en el extranjero muy altas, como en Estados Unidos, donde China tiene 1,2 billones de dólares en bonos del tesoro americano.

China posee reservas de divisas del orden de los 3 trillones de dólares, es una nación que posee un gran dinamismo interno con un mercado muy grande, pero que, ciertamente, un factor destacado en su economía son sus exportaciones, por lo que se desprende de allí, el interés de China por mantener a flote la demanda de los mercados globales.

Sin embargo, se debe destacar la importancia que tiene Estados Unidos, que ostenta aproximadamente el 20% como destino de las exportaciones chinas. Éstas alcanzaron en 2010 2,972.8 millones de dólares americanos, un aumento en un 34,7% respecto al año anterior. Sólo la Unión Europea como un todo sobrepasa estos montos, por lo que se puede considerar a Estados Unidos como el socio comercial y financiero más importante de China.

Es por esto que produce eco la idea de que el salvataje de la Zona Euro venga, en parte, de la mano de China, argumentando que el respaldo asiático brindaría nueva confianza a los mercados y así estos reaccionen, aliviando el pesimismo situado en la región.

Otra sugerencia, un poco más controversial, es crear relaciones más intensas entre la Unión Europea y China, de forma de inyectar confianza al mercado. Este vínculo permitiría bajar las tasas de los bonos soberanos y reducir, en parte, la percepción de peligro reinante en la zona, ante posibilidades de que economías como Italia, Grecia o Portugal, no puedan seguir sosteniendo su actual situación y que, además, la ayuda que provenga de sus miembros no sea suficiente. Esta idea ha encontrado fuerte oposición en países como Alemania y Grecia.

Alemania no estaría muy interesada en ese acuerdo, debido a que según el Consejo de Relaciones Exteriores alemán, los costos de los préstamos del país aumentarían, afectando a la economía alemana, ya que las compras de China en eurobonos podrían producirse, a expensas de las inversiones en la deuda alemana.

El beneficio estratégico para la economía China sería un impulso de su estatus como economía a nivel global y ventajas de acceso a Europa. Sin embargo, esta acción tiene como contrapeso las presiones sociales internas de la nación, en donde millones de ciudadanos esperan un fuerte programa social por parte del Gobierno, que los ayude a salir de la pobreza.

Riesgos de desaceleración económica en China

El China's Manufacturer Purchasing Manager Index, que muestra las órdenes industriales y de exportación de fines de septiembre, muestra una ligera caída, por debajo de 50 en el último mes, lo cual fue una causa más de preocupación para los mercados financieros globales. Sin embargo, el economista Chu Hongbin, del Banco HSBC, en relación a este indicador económico, piensa que el PIB de China seguirá creciendo a una tasa anual de 8,5 a 9% en la segunda mitad de este año. Su argumento es que la economía de China no es ya tan dependiente de las exportaciones como lo fue anteriormente. El comercio internacional neto (exportaciones menos importaciones) contribuyó muy poco al crecimiento de la economía, en la primera parte de este año. Además, las importaciones han permanecido fuertes en el complicado mes de agosto, en el que China importó 30% más que lo que compró un año antes.

Parte importante de estas importaciones han ido a la industria de la construcción en China, que ha sido un elemento importante en la expansión económica de China de los últimos años, pero también otra fuente de preocupación para las autoridades económicas chinas e, incluso, para los observadores y analistas externos. Para controlar los precios de las propiedades, el Gobierno chino ha estado tratando de establecer limitaciones de financiamiento a los constructores (developers) de viviendas y oficinas. Primero, las autoridades restringieron los préstamos bancarios y ahora están limitando a las "trust companies financieras". Pero esto se refiere, principalmente, a los estratos altos de mercado de propiedades y, en cambio, el Gobierno chino está incentivando a las autoridades locales para que construyan casas de menor valor para reducir el enorme déficit de viviendas que aún subsiste. La construcción de casas está muy boyante, creciendo en agosto un 32% anual, medido por los inicios de viviendas.

Las economías de Asia, incluyendo China e India, tienen márgenes para la expansión en su política macroeconómica y compensan un shock derivado de una contracción de otros segmentos de la economía mundial, pero se piensa que las dos economías mencionadas anteriormente serán más reticentes o prudentes a planes de estímulos del tipo de los que ejecutaron en 2008. En el caso de China, los gobiernos locales están recién controlando las deudas malas del período anterior de estímulo económico, y en el caso de los bancos chinos, se estima que la magnitud del préstamo problema de ese período llega a los US\$ 310 billones-\$ 640 billones, de acuerdo a estimaciones del regulador chino.

La economía china, como se mencionó anteriormente, se ha comportado bien frente

a los problemas económicos globales del pasado. Actualmente, con las presiones inflacionarias disminuyendo, los mercados están esperando una señal de las autoridades económicas chinas, de un cambio desde la lucha inflacionaria, de carácter más contractivo, al fomento de la expansión económica.

Políticas contracíclicas de China

Las autoridades chinas del área financiera permitieron una evolución de apreciación del remimbi de cerca de 7% con respecto al dólar, desde junio de 2010 a fines de agosto 2011, como un elemento para combatir la inflación. En septiembre se ha observado una desaceleración de la apreciación, lo cual se asemeja a lo ocurrido en el período pre estímulo del 2008. Por otra parte, se ha observado también, una pausa desde julio en la política monetaria, que ha permitido que las tasas de interés de mercado se estabilicen y los mayores requisitos de reservas mensuales se han detenido.

Adicionalmente, el Premier Win Jinbao instó recientemente a los bancos a prestar más a las pequeñas y medianas empresas y a tasas de interés más bajas.

Stephen Green, el economista jefe para China de Standard Chartered Bank, señaló hace pocos días que un signo temprano de cambio de la política económica hacia una expansión podría venir a mediados de este mes, cuando el Gobierno de China entregue información del crecimiento del tercer trimestre y el Consejo de Estado emita su apreciación sobre el balance de riesgos de la economía.

Otro economista de Mizuho Securities ha predicho, que la onda algo más expansiva de la economía china, en que empezarían a recortar encajes de los bancos, podría venir en diciembre próximo.

Pero como se mencionó antes, el avance del proceso de transición de la economía china, de los últimos años, de una economía basada en las exportaciones a una economía con crecimiento liderado por la demanda interna da confianza a las autoridades económicas chinas por el momento, para sortear un período de desaceleración en Estados Unidos y Europa.

El economista Jefe de Citigroup de China, Shen Mingao, indica respecto a lo anterior que el foco de las políticas públicas en esta coyuntura económica debe estar en profundizar la liberación de la dependencia de los mercados externos de economías desarrolladas. Una opción sería efectuar una reforma estructural, abriendo más el sector servicios, para proveer más oportunidades de inversión y, adicionalmente, este cambio estructural puede estimular el consumo.

Finalmente, en relación a los aspectos monetarios, cabe mencionar una iniciativa que puede ser muy negativa en este momento de desaceleración de la economía global y de un balance de riesgos poco favorable. Se trata del proyecto de ley en Estados Unidos para penalizar a China por intervención monetaria, lo cual genera el

espectro de una disputa de las dos mayores economías del mundo, con represalias comerciales, que podrían afectar las corrientes de comercio ya debilitadas por la situación cíclica de las economías desarrolladas y acentuaría la anemia económica mundial.

Cuadro Nº1

| Indicadores Económicos (% var) | | | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|-------|-------|
| China | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011p | 2012p |
| PIB real | 12,7 | 14,2 | 9,6 | 9,2 | 10,3 | 9,5 | 9,0 |
| Demanda interna total | 11,5 | 12,7 | 9,7 | 14,2 | 10,0 | 8,5 | 9,0 |
| Consumo | 9,8 | 11,1 | 8,6 | 8,4 | 8,1 | 9,5 | 9,6 |
| Inversion | 13,6 | 14,7 | 11,0 | 20,8 | 12,0 | 7,5 | 8,3 |
| Activos fijos (contribucion %) | 12,8 | 13,5 | 9,7 | 24,5 | 11,8 | 7,9 | 8,7 |
| Inventarios (contribucion %) | 0,6 | 0,8 | 0,8 | -0,8 | 0,3 | 0,0 | 0,0 |
| Exportaciones netas | 2,0 | 2,5 | 0,8 | -3,7 | 0,8 | 1,5 | 1,1 |
| Precios al consumidor | | | | | | | |
| Al final del período | 2,0 | 6,6 | 2,5 | 0,7 | 4,7 | 4,0 | 3,0 |
| Promedio del periodo | 1,5 | 4,8 | 5,9 | -0,7 | 3,3 | 5,5 | 3,3 |
| Tasa de desempleo (promedio anual) | 4,1 | 4,0 | 4,2 | 4,3 | 4,1 | 4,0 | 4,0 |
| Tipo de cambio real (var % promedio anual) | 1,6 | 4,0 | 9,2 | 3,3 | -0,5 | -- | -- |

Fuente: FMI.

Cuadro Nº 2

La deuda externa y la balanza de pagos (% del PIB)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011p | 2012p |
|-------------------------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| Cuenta corriente | 8,6 | 10,1 | 9,1 | 5,2 | 5,2 | 5,2 | 5,6 |
| Balanza comercial | 8,0 | 9,0 | 8,0 | 5,0 | 4,3 | 34,6 | 65,1 |
| Exportaciones de bienes | 35,7 | 34,9 | 31,7 | 24,1 | 26,9 | 30,2 | 31,8 |
| Importaciones de bienes | 27,7 | 25,9 | 23,8 | 19,1 | 22,6 | 25,5 | 26,7 |
| Deuda externa bruta | 12,5 | 11,1 | 8,6 | 8,6 | 9,3 | 10,1 | 11,5 |

Fuente: FMI.

Cuadro N°3

Balanza de pagos (billones US\$)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011p | 2012p |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Saldo de cuenta corriente | 232,8 | 353,9 | 412,4 | 261,0 | 305,3 | 376,9 | 455,5 |
| Balanza comercial | 217,8 | 315,4 | 360,7 | 249,5 | 254,2 | 317,3 | 388,9 |
| Exportaciones | 969,7 | 1220,0 | 1434,6 | 1203,8 | 1581,4 | 2066,1 | 2414,3 |
| Importaciones | 751,9 | 904,6 | 1073,9 | 954,3 | 1327,2 | 1748,8 | 2025,4 |
| Servicios | -8,8 | -7,9 | -11,8 | -29,4 | -22,1 | -31,0 | -33,6 |
| Ingresos | -5,4 | 7,8 | 17,7 | 7,2 | 30,3 | 40,6 | 44,7 |
| Transferencias corrientes | 29,2 | 38,6 | 45,8 | 33,7 | 42,9 | 50,0 | 55,4 |
| Balance cuenta financiera y capitales | 52,8 | 95,2 | 46,3 | 180,9 | 225,9 | 228,7 | 200,8 |
| cuenta de capital | 4,0 | 3,1 | 3,0 | 4,0 | 4,6 | 3,6 | 3,6 |
| cuenta financiera | 48,8 | 92,1 | 43,3 | 176,9 | 221,3 | 225,0 | 197,2 |
| Inversión extranjera directa neta | 102,9 | 143,1 | 121,6 | 70,3 | 124,9 | 125,7 | 112,0 |
| Cartera de inversiones | -67,5 | 18,7 | 42,6 | 38,7 | 24,1 | 25,1 | 26,3 |
| Otras inversiones | 13,4 | -69,7 | -120,9 | 67,9 | 72,3 | 74,2 | 58,9 |
| Errores y omisiones | -0,8 | 11,6 | 20,8 | -43,5 | -59,5 | 0,0 | 0,0 |
| Balance general | 284,8 | 460,7 | 479,5 | 398,4 | 471,7 | 605,6 | 656,3 |
| Activos de reserva | -284,8 | -460,7 | -479,5 | -398,4 | -471,7 | -605,6 | -656,3 |

Fuente: FMI.

Cuadro N°4

Ahorro e Inversión (% del PIB)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011p | 2012p |
|-------------------------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| Inversión interna bruta | 43,0 | 41,7 | 44,0 | 48,2 | 48,8 | 48,5 | 48,5 |
| Ahorro nacional | 51,6 | 51,9 | 53,2 | 53,5 | 54,0 | 54,0 | 54,5 |
| Gobierno | 7,7 | 8,8 | 8,4 | 6,2 | 6,9 | 6,5 | 7,3 |
| No gubernamental | 43,9 | 43,0 | 44,8 | 47,3 | 47,1 | 47,5 | 47,2 |

Fuente: FMI, IIF.

Cuadro N°5

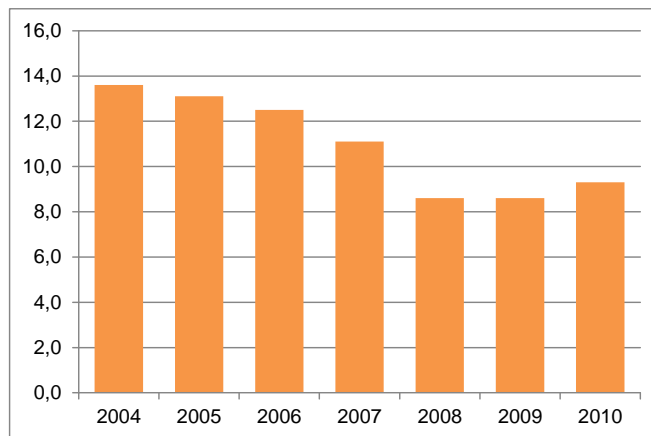
Finanzas del sector público (var % anual)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011p | 2012p |
|--|------|------|------|------|------|-------|-------|
| Deuda pública bruta del gobierno central | 16,2 | 19,6 | 17,0 | 17,7 | 17,0 | 16,5 | 15,4 |
| Balance del gobierno general | -0,7 | 0,9 | -0,4 | -3,1 | -2,2 | -1,6 | -0,7 |

Fuente: FMI

Cuadro N°6

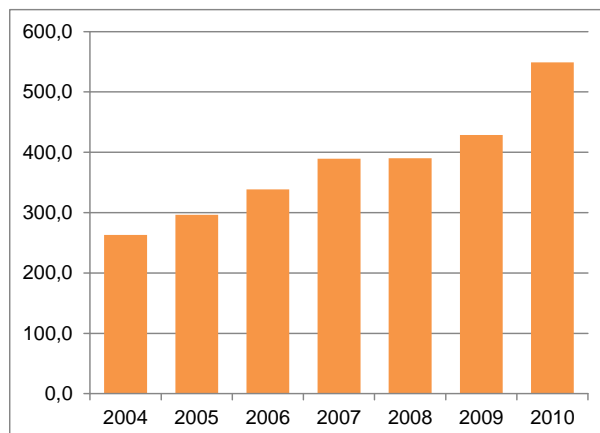
Deuda Total (% del PIB)



Fuente: FMI.

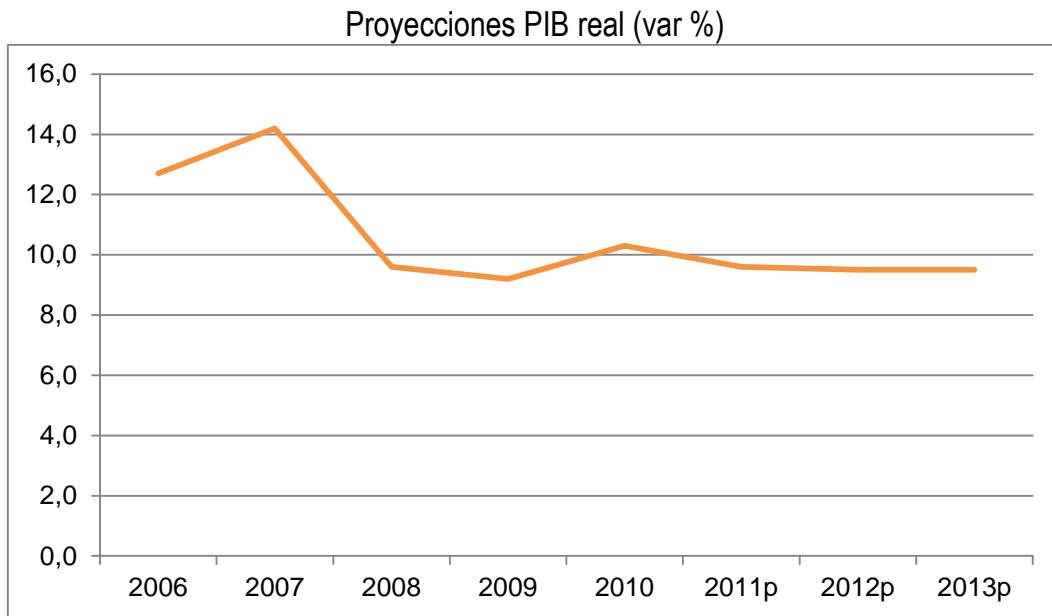
Cuadro N°7

Deuda total (billones de US\$)



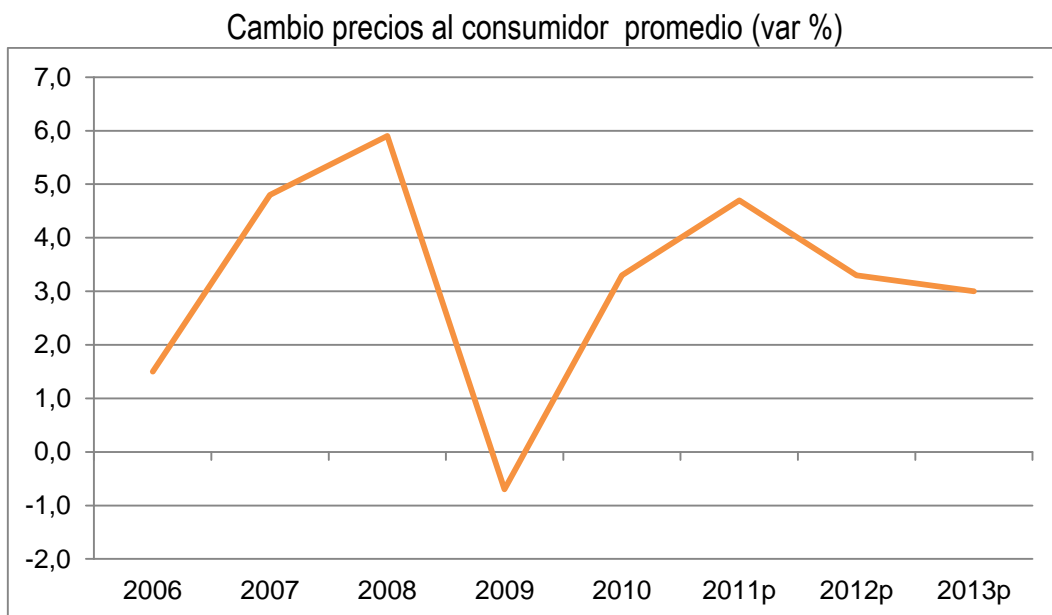
Fuente: FMI.

Cuadro Nº8



Fuente: FMI.

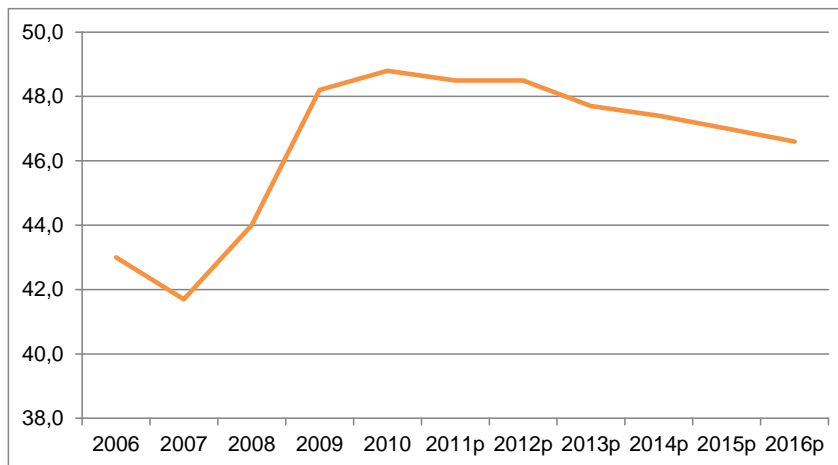
Cuadro Nº 9



Fuente: FMI

Cuadro Nº 10

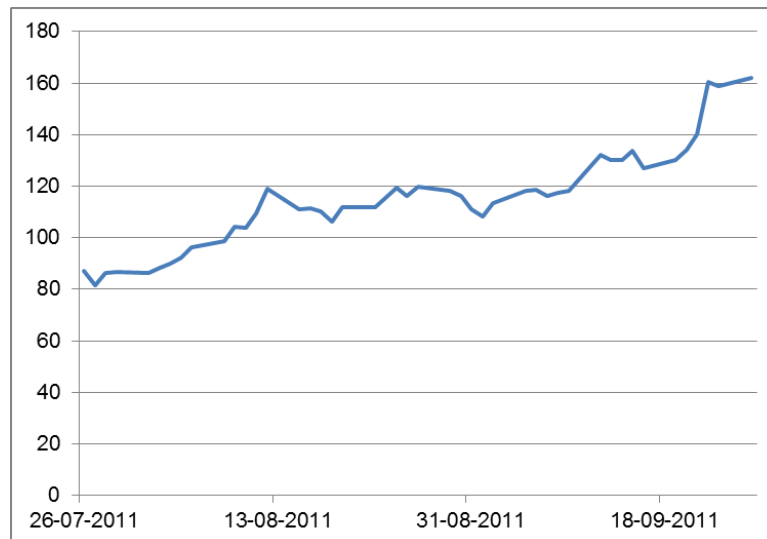
Formación de capital (% PIB)



Fuente: FMI

Cuadro Nº 11

CDS China 5 años



Fuente: Bloomberg

Cuadro Nº 12

Calificación de bonos soberanos

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|
| Moody's | A2 | A2 | A2 | A2 | A1 | A1 | A1 |
| S&P | BBB | BBB+ | A- | A | A | A | A |

Fuentes: Moody's, S&P

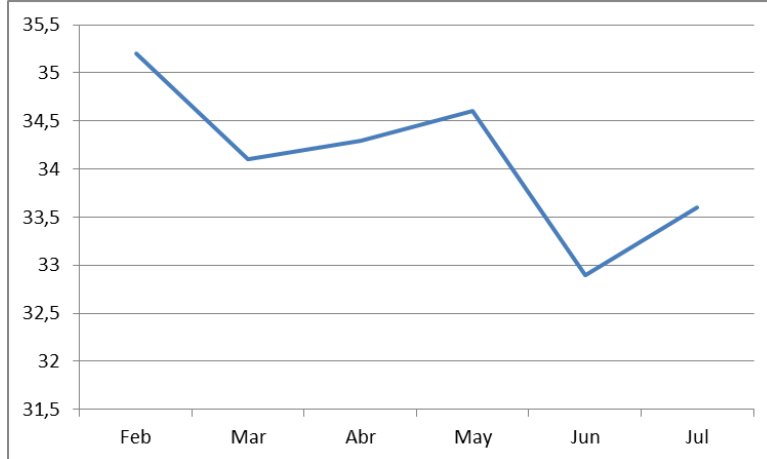
Cuadro Nº 13

Exportaciones e Importaciones 2010 y variaciones respecto 2009 (en 100 millones de dólares)

| | Exportaciones | Variación | Importaciones | Variación |
|--------------------|---------------|-----------|---------------|-----------|
| Unión Europea | 3112 | 31,8 | 1685 | 31,9 |
| Estados Unidos | 2833 | 28,3 | 1020 | 31,7 |
| Hong Kong, China | 2183 | 31,3 | 123 | 40,9 |
| ASEAN | 1382 | 30,1 | 1546 | 44,8 |
| Japón | 1211 | 23,7 | 1767 | 35,0 |
| República de Corea | 688 | 28,1 | 1384 | 35,0 |
| India | 409 | 38,0 | 208 | 51,8 |
| Taiwan, China | 297 | 44,8 | 1157 | 35,0 |
| Rusia | 296 | 69,0 | 258 | 21,7 |

Cuadro Nº 14

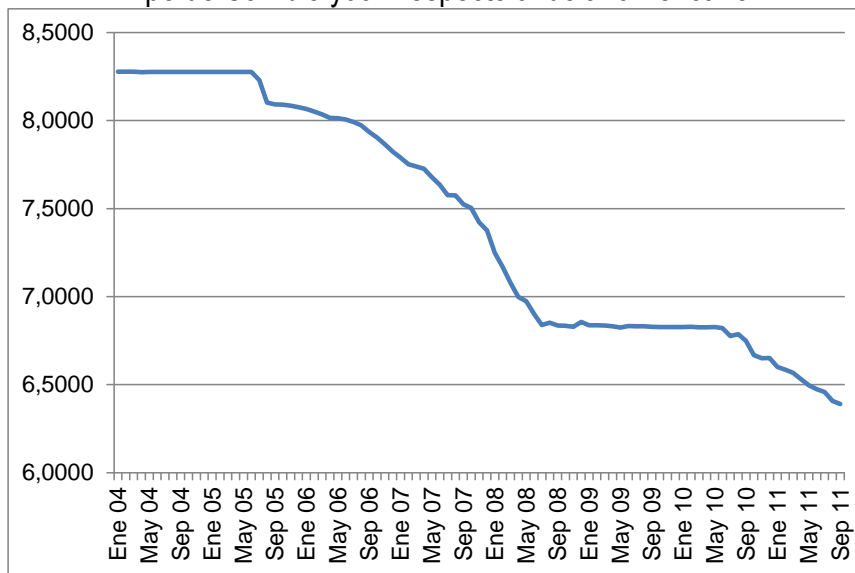
Variación inversión vivienda respecto al mismo mes del 2009



Fuente: National Bureau of Statistics of China

Cuadro Nº 15

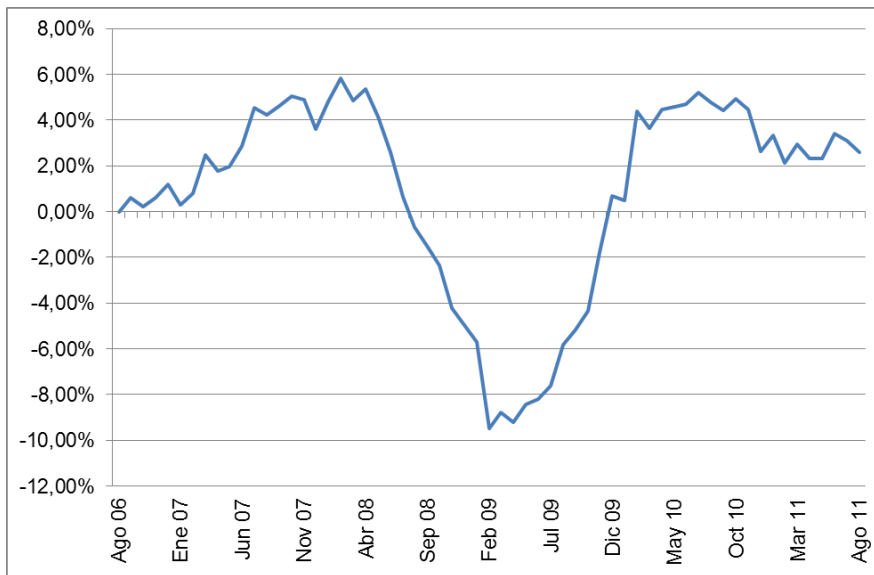
Tipo de Cambio yuan respecto al dólar americano



Fuente: Banco Central Chile.

Cuadro Nº 16

Inflación en los últimos 5 años



Fuente: National Bureau of Statistics of China