

China: Nuevos Ajustes en Proyecciones de Crecimiento y Atenuación de Riesgos

La economía china sigue a paso firme su reestructuración hacia un crecimiento más sustentable. Luego de casi una década de crecimiento estimulado por la inversión en capital fijo e infraestructura, el Politburó chino insiste, con perseverancia, en consolidar un modelo más enfocado en el consumo interno y la demanda, pese a ir contra el viento de un ambiente global desfavorable de bajo crecimiento económico. Los problemas estructurales acarreados por el énfasis en la inversión han significado una exposición importante de la banca a activos tóxicos, que si bien no son tremendamente riesgosos para la economía de forma estructural, pueden tener efectos acotados a nivel de economía real. La desaceleración del gigante asiático y el cambio estructural han contribuido a disminuir de forma relevante la demanda por *commodities* desde América Latina, lo cual ha repercutido negativamente en las proyecciones de crecimiento de todos los países de la región.

El “new normal” de China implica desafíos relevantes, no sólo para sus políticas de crecimiento económico interno, principalmente en los ámbitos de regulación financiera y acceso al mercado laboral. También demanda por parte de los países exportadores de materias primas que avancen en productividad y eficiencia, sobre todo luego de 10 años de bonanza y precios históricamente altos.

Hace algunas semanas el Comité Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional emitió un informe respecto a la situación de China, donde aplaude la determinación del gobierno por alcanzar un crecimiento más sustentable y balanceado, además de políticas de liberalización e internacionalización de la moneda china que venían siendo demandadas

El éxito del proceso de reformas de China dependerá de los costos que esté dispuesto a asumir el gobierno en el corto plazo, ya que la no intervención en ciertos sectores como el financiero podría significar una acumulación de activos tóxicos que en el mediano plazo repercutirían en la estabilidad del sistema financiero.

hace varios años por distintos organismos internacionales. Al mismo tiempo, los Directores del FMI señalan que la transición hacia esta nueva estructura no estará exenta de baches y complicaciones en el camino, y es necesario poner énfasis en el cuidado de las instituciones financieras y avanzar en procesos de privatización de las empresas estatales.

Evolución Económica

Durante la década pasada, el crecimiento promedio anual estuvo por sobre el 12%. En 2014 el crecimiento fue de 7,3%, y para 2015 se corrigió a la baja la cifra estimada de 7,1%, hasta un 6,9%. Este hecho significó una señal de alerta para las autoridades chinas, pues por primera vez el crecimiento del PIB se ubicaba por debajo de la proyección del Politburó, conforme a las metas del plan quinquenal respectivo. Para 2016 el FMI ha señalado que se espera un crecimiento de 6,6%, mientras que para 2017 se corrigió a la baja respecto a la última proyección y se ubicaría, eventualmente, en 6,2%.

Un hecho que el FMI destaca respecto a las políticas económicas de China es el éxito que ha tenido el país en disminuir la preponderancia de la inversión en el crecimiento y paulatinamente reemplazarlo por la demanda interna y el consumo privado. Hasta el año 2013, el crecimiento de la inversión impulsó el aumento del PIB, con un promedio de 12,3% entre 2007 y 2013. La demanda interna, por su parte, tuvo un promedio de 9,9% de crecimiento anual durante el mismo período, mientras que el consumo privado alcanzó un promedio de 9,5%. En los últimos 3 años, la economía china ha sido capaz de sostenerse de la mano del consumo y la demanda interna, ante la importante caída en las cifras de crecimiento de la inversión. Este componente creció un 7,1% en 2014, 6,1% en 2015 y se estima que este año crezca un 6,4%. Esto significa un crecimiento de casi la mitad en relación a las cifras de los 6 años anteriores. Por otro lado, el consumo privado se ha mantenido sobre el 7%, con crecimientos de 7,2%, 8,3% y 7,8% para los años 2014, 2015 y 2016 respectivamente. La demanda interna, por su parte, ha crecido establemente un 7,2% en los mismos años antes señalados. Para los tres componentes del PIB se espera una leve desaceleración para el 2017: la inversión crecería un 5,2%, la cifra más baja de los últimos 20 años, mientras que el consumo se mantendría en un 7,7% de crecimiento, y la demanda interna bajaría levemente a un 6,5%. Las cifras de demanda interna como de consumo privado exhiben una corrección al alza por parte del FMI en su último informe, lo que respalda los esfuerzos del gobierno chino en esta materia.

La inversión total como porcentaje del PIB sufrió una importante alza posterior a la crisis de 2007. Entre los años 2008 y 2015 se mantuvo sobre el 43% del PIB, con un promedio de 45,6% durante ese período. Sin embargo, la nueva estrategia de crecimiento impulsada por el gobierno chino, con mayor participación del consumo privado y la demanda interna, ha significado una pérdida relativa de la importancia de la inversión. Para este año se pronostica que sea 41,82%, y en 2017 40,87%. Si bien la magnitud del descenso es

importante, no se debe confundirse con una situación de crisis, más bien es un efecto deseado del gobierno chino de establecer una matriz económica distinta.

La política monetaria de China es manejada por el Banco Popular de China (PBC por sus siglas en inglés), que goza de una relativa independencia en relación a otros órganos gubernamentales del país de manera coyuntural, aunque la mesa técnica del Banco está fuertemente influenciada por el Politburó chino. El objetivo declarado del PBC es controlar la inflación y mantener el poder adquisitivo de la moneda local RBM (conocida como Yuan). La herramienta de política monetaria más usada del banco es la tasa de referencia, aunque también existen mecanismos de control a las tasas de interés, que fijan las instituciones financieras, que no dependen directamente del PBC, sin embargo, éste tiene injerencia sobre su fijación. Actualmente la agenda del PBC está centrada en la identificación de activos tóxicos y fantasmas generados por instituciones financieras con bajo nivel de rendición de cuentas. Al mismo tiempo se están buscando herramientas para promover el mercado inmobiliario en las ciudades de “tercer tipo”, donde la oferta de viviendas supera ampliamente la demanda y las reducciones de tasas de interés no tuvieron el efecto buscado. La tasa de interés actualmente está en 4,35%, siendo la última modificación en octubre de 2015, lo que chocó con las proyecciones de organismos internacionales que la situaban en 4,1% a partir de mayo. Sin embargo, la vulnerabilidad de los activos tóxicos y fantasmas y la exposición del sector financiero a esta situación retrasaron la baja, pese a la holgura inflacionaria. No se esperan modificaciones en el corto plazo.

Si bien las cifras de inflación son poco creíbles, por lo pronto este fenómeno se encuentra bajo control en China. La inflación ha tenido un comportamiento bastante volátil en la última década, fluctuando entre una deflación de 0,7%, promedio mensual del año 2009, para luego crecer al 3,3% y 5,4% los años 2010 y 2011, respectivamente. La meta de crecimiento menor fijada para el quinquenio redujo las presiones inflacionarias, registrando en 2015 una cifra en torno al 1,4%. En lo que va del año la cifra se ubicó en 1,7%. Según el FMI, la inflación se ubicaría sobre el 2%, dando cuenta del rebote del precio de los *commodities* y la depreciación del tipo de cambio desde mediados de 2015.

Durante años, el gobierno chino sostuvo una banda de precios para la paridad RBM/dólar, lo que fue denunciado por el gobierno estadounidense y otros organismos como una técnica de “dumping” para favorecer al sector exportador chino. Producto de las reformas impulsadas en los últimos años el tipo de cambio se ha liberalizado poco a poco, lo que ha contribuido a situarlo en torno a los fundamentos de la moneda. El tipo de cambio promedio entre 2006 y 2012 fue de 7 RBM / US\$, mientras que entre 2014 y 2016 ha sido de 6,3 RBM / US\$. El año 2014 alcanzó su mínimo en la década, con un promedio de 6,15 RBM / US\$; pero la tendencia se revirtió a mediados de 2015, cuando el término de la política de relajamiento cuantitativo de la FED impulsó un fortalecimiento del dólar

americano a nivel internacional, ante lo que el yuan no fue la excepción. Durante el año pasado la moneda se depreció levemente y en 2015 el promedio fue de 6,30 yuanes/dólar. Los esfuerzos por mantener precios que favorecieran las exportaciones significaron una caída de las reservas internacionales desde US\$ 3,98 billones en junio de 2014 a US\$ 3,2 billones en febrero de 2016. Durante el 2016 el promedio es de 6,56 RMB / US\$, valor que según el Fondo Monetario está alineado con los fundamentos de la moneda.

La balanza comercial de China muestra valores positivos durante la última década. Los valores tanto de exportaciones como de importaciones se han prácticamente triplicado en el período, con un constante aumento de los valores FOB con excepción del año 2009, cuando presentaron una leve desaceleración en el crecimiento. Para el año 2014, las exportaciones alcanzaron US\$ 2.243 billones de dólares, mientras que las importaciones fueron de US\$ 1808 billones. La composición de las exportaciones es principalmente de productos manufacturados de baja sofisticación, mientras que las importaciones son *commodities* y alimentos. Para el año 2015 se pronosticaba un aumento de las exportaciones, sin embargo, estas decrecieron hasta un valor de US\$ 2142 billones, mientras que las importaciones decrecerán drásticamente cayendo a US\$ 1575 billones, por sobre la proyección que hizo el FMI. La balanza comercial de China se ubicó en US\$ 566 billones para el año 2015. Se proyecta que el año 2016 la balanza se ubique en US\$ 565 billones, con cifras prácticamente equivalentes a las del 2015 en importaciones y exportaciones. Para el 2017 se proyecta un fortalecimiento del comercio internacional chino, impulsado principalmente por mayor demanda interna y consumo privado. Las exportaciones alcanzarían US\$ 2268 billones, mientras que las importaciones estarían en torno en US\$ 1682 billones.

El desempleo en China se ha mantenido bajo de acuerdo a las cifras oficiales. Si bien las cifras no son absolutamente confiables, puesto que están sujetas a ajustes por parte de organismos gubernamentales, se estima que en los últimos meses el desempleo se ha mantenido en los rangos históricos de 4% según las cifras publicadas por el Oficina Central de Estadísticas Nacionales de China. No hay mayor volatilidad en las cifras, y la economía china aparentemente no se vio afectada por la crisis financiera en ese aspecto. Otro punto que debe tenerse en cuenta al observar las cifras de desempleo es que éstas no incluyen las zonas rurales de China, donde aún se mantienen niveles de pobreza extremos y una economía basada en la agricultura de subsistencia, sin acceso a la escolaridad, altos niveles de mortalidad infantil y analfabetismo. El FMI hizo un llamado al gobierno chino a transparentar la fuente de las cifras y fomentar un proceso de migración y urbanización de las localidades rurales, ampliado el acceso a oportunidades para la población.

La posición fiscal del gobierno chino se ha debilitado marginalmente en los últimos años, aunque cuenta con holguras en relación a otras economías equivalentes. El balance fiscal estructural se mantuvo hasta el año 2014 bajo el 1%, salvo el año 2009 que escaló

explosivamente a un déficit de 1,8%. Desde 2015 en adelante el deterioro de la balanza de cuenta corriente y la utilización de la política fiscal para promover el consumo y la demanda interna han significado un aumento del déficit estructural sobre el 2%. En 2015 fue de 2,4%, y se espera que alcance un 2,9% y 3,1% en 2016 y 2017, respectivamente.

Por otro lado, el superávit de cuenta corriente se ha estabilizado en los últimos años. La década pasada alcanzó cifras envidiables para cualquier nación, con un promedio de 10% como porcentaje del PIB. Durante la década actual se ha mantenido en torno al 2,2% de superávit, contabilizando un 3% para el 2015, 2,4% para el 2016 y 1,6% proyectado para 2017. El Fondo Monetario Internacional ha señalado que la caída del superávit se explica principalmente por la baja en la balanza comercial y el aumento de la salida de remesas producto del turismo e inversión. El mismo informe del FMI señala que los saldos de la balanza de pagos del país se vieron presionados hacia abajo, debido a importantes salidas de capital para el pago de deuda por parte de empresas privadas, situación que debería moderarse durante el 2016.

En términos de deuda pública, la exposición China ha aumentado en los últimos años. Como porcentaje del PIB aumentó desde 36,9% el año 2009 al 43,9% en 2015, y para 2016 se alcanzaría un inédito monto de 46,8%. La situación de China en relación al resto de las economías de volumen comparable es bastante sana todavía. Esta solidez le ha permitido tener alta clasificación de riesgo y endeudarse a bajo costo en los mercados internacionales, y también el hecho de emprender reformas en pro de la liberalización de mercados e internacionalización o convertibilidad de la moneda.

Nuevo informe del Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional

El informe alude principalmente al proceso de transformación de la matriz económica de China, y los esfuerzos que está emprendiendo el gobierno y el Politburó del Partido Comunista por transitar hacia un crecimiento más sustentable en términos fiscales, medioambientales y sociales. En ese sentido, el informe aplaude el relativo éxito que se ha tenido en avanzar, desde una economía basada en industria e inversión, a una centrada en el desarrollo de servicios y el consumo interno. Al mismo tiempo, señala que hay desafíos pendientes, sobre todo en el ámbito de la gobernanza del mercado financiero y las empresas públicas, y sobre todo en la exposición a activos financieros tóxicos.

El informe señala que la baja en la inversión se tradujo en una disminución de las presiones inflacionarias durante 2014 y mediados de 2015, pero que el aumento futuro en el precio de los *commodities* y el rally alcista producto de la liberalización paulatina del RMB podría situar el aumento de los precios en torno a sus fundamentos.

En términos de señales políticas, el directorio del FMI se declara satisfecho por el éxito que ha tenido el gobierno chino en avanzar en reformas estructurales necesarias, sobre todo en materia de liberalización de tipos de cambio y mercado financiero, pese a los costos de pérdida de competitividad asociados a la depreciación del yuan. El informe también avala el compromiso de seguir avanzando en la materia, consagrado en el décimo tercer plan quinquenal aprobado recientemente por el Comité Central, orientado sobre todo al equilibrio de la actividad económica.

Los desafíos que visualiza el FMI están principalmente en los ámbitos de gobernanza y transparencia de las empresas estatales, y por otro lado, en la exposición del sistema financiero a activos tóxicos. Para ambas materias el FMI indica que la clave está en entregar señales coordinadas y realistas de distintos organismos, para salir de la coyuntura de exposición de deuda actual y al mismo tiempo, transitar hacia una situación económica menos vulnerable y balanceada.

En lo que refiera particularmente a las empresas propiedad del Estado, el FMI promueve continuar con las restricciones presupuestarias que empujen una reestructuración de estas organizaciones, reduciendo los espacios de corrupción e ineficiencia. Incluso se debería liquidar aquellas empresas sobreendeudadas, avanzando hacia un sinceramiento por parte del Estado de la situación real de sus empresas, y llegar a acuerdos entre todos los entes involucrados. Estas medidas deben ser complementadas con oportunidades laborales para los trabajadores, que queden fuera de las empresas debido a las reestructuraciones, y el Directorio del FMI señala que se debe priorizar el establecer incentivos para el ingreso de empresas privadas con mayor dinamismo y recursos frescos.

Por último, el informe hace referencia a la subestimación que se hizo anteriormente sobre los riesgos de inestabilidad financiera. El Directorio del FMI señala que las prioridades del sector deben centrarse en que los bancos reconozcan proactivamente la porción de activos incobrables y problemáticos, aumentando sus provisiones de capital a estos nuevos índices, además de desarrollar estrategias que permitan focalizarse en riesgos de liquidez de los clientes y sobre todo, asumir la vulnerabilidad que significa la banca en la sombra (shadow banking). Para ello, el Directorio propone que se avance en términos de supervisión y superintendencias, aumentando la coordinación entre agencias y reduciendo los espacios de arbitraje regulatorio que existen hoy.

Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano

En el Ranking de Competitividad Global del World Economic Forum (WEF), China, junto con otras 30 economías, se ubicó recientemente en la segunda etapa de competitividad, la cual es impulsada por la eficiencia.

China se encuentra actualmente en la posición Nº 28 del Ranking Mundial de competitividad 2015–2016 del World Economic Forum, que contempla la participación de 144 países, manteniendo la misma posición que obtuvo en el ranking correspondiente al período 2014 - 2015. El caso chino es interesante, ya que a partir del año 2000 superó el promedio de competitividad de la región emergente de Asia, además de presentar un desempeño de categoría mundial en variables como ambiente macroeconómico o desarrollo de infraestructura. El pilar fundamental es el tamaño del mercado interno, superior al de algunos continentes.

EL informe (WEF) menciona el cambio en la política de desarrollo económico hacia un crecimiento centrado en el consumo, como factor clave para entender los cambios de competitividad del gigante asiático. Si bien significará cifras más moderadas de crecimiento económico, también repercutirá en el desarrollo de la productividad interna. En los pilares de requerimientos básicos, China destaca por la fortaleza de su ambiente macroeconómico, hecho contradictorio si se compara con otros países con regímenes políticos similares como Venezuela o Cuba.

En ambiente macroeconómico, China se ubica en la posición número 8 a nivel de ranking, mientras en los otros pilares está bastante atrás sobre el lugar 50. Uno de los desafíos más importantes del gobierno chino en este sentido es fortalecer las instituciones políticas del país, reduciendo las brechas de corrupción y el importante nivel de arbitrariedad que tienen varios funcionarios públicos. En este ámbito se mantuvo en el puesto 51. Otro aspecto donde destaca China es en la eficiencia del mercado laboral, con el puesto número 37 a nivel de ranking. Según el análisis del WEF, siguen haciendo falta reformas en términos de liberalización económica para permitir la locación óptima de los recursos del mercado de capitales. Aquí aparece el problema de la “banca en las sombras” (shadow banking), ya que los esfuerzos del gobierno por interferir en el mercado financiero y localizar los recursos en las “áreas económicas prioritarias” significa la aparición de un mercado financiero menos regulado y mucho más frágil.

El pilar financiero es uno de los más débiles del gigante asiático, posicionado número 54. Según el informe, los desafíos para el desarrollo del país son su incapacidad para innovar, el acceso a financiamiento para pequeños y medianos negocios; y la burocracia ineficiente.

Las calificadoras de riesgo ubican a los bonos chinos entre un grado medio superior y un medio inferior. Moody's otorga una nota Aa3 y Standard & Poor's, un AA-, equivaliendo ambos al grado medio superior. En tanto, Fitch califica a China con A+, dejándolo en la categoría de bono de grado medio inferior. En marzo, Moodys y Standard & Poor's pusieron a China en perspectiva negativa. Fitch sólo parcialmente mantiene A+ estable.

La fundación Heritage, en su Ranking de Libertad Económica 2015 ubica a China en el puesto número 139° a nivel mundial, y en el puesto 30 a nivel regional. Lo anterior representa una caída de dos puestos en relación al año 2014. Según la fundación, siguen haciendo falta urgentes medidas para promover mayor grado de libertad económica, en todos los ámbitos, aunque el más urgente es, sin lugar a duda, el mercado financiero. El modelo unipartidista y control omnipresente del Partido Comunista es interpretado como un desafío para garantizar la confianza en el “Estado de Derecho” y la independencia de los poderes políticos. El único ámbito donde se han presentado mejorías es en la eficiencia regulatoria, con evoluciones positivas en la libertad para hacer negocios, la libertad laboral y la facilidad de emprender.

Visiones desde la coyuntura financiera

Existen dos coyunturas importantes que ponen en riesgo los avances del gobierno chino hacia un modelo de crecimiento más balanceado. Más allá de los efectos estructurales de estas coyunturas, los problemas son consecuencia de defectos que tuvo el énfasis puesto anteriormente por crecer a costa de la inversión y la infraestructura, lo cual hace que cualquier cambio pueda significar un desbalance en el corto plazo.

En primer lugar está la complicada situación financiera de varios bancos. El modelo de negocios tradicional está en jaque producto del aumento de los créditos de bajo rendimiento y la dificultad de generar utilidades e ingresos. Al mismo tiempo, la competencia por atraer depósitos ha aumentado por la liberalización del mercado, con alternativas extranjeras o depósitos vía internet que se han transformado en competidores que no estaban presentes hace algunos años. Analistas internacionales señalan que el gobierno debería avanzar en una reforma transparente de las instituciones financieras y los reguladores antes de emprender programas de reestructuración, de lo contrario el riesgo moral asociado a la compra de malos créditos por parte del gobierno podrían traducirse en una señal contradictoria para la estabilidad económica. En ese sentido, se deberían dar señales claras de la preocupación del gobierno por sanear el mercado financiero, pero al mismo tiempo indicar que las reglas del juego van a cambiar, para generar mayor transparencia y rendición de cuentas entre las instituciones. La exposición de los bancos a activos tóxicos se generó durante la década pasada producto de las altas tasas de interés y el bajo nivel de acceso a créditos estatales por una parte, y por otro lado, al florecimiento de una banca informal no regulada. La combinación de discrecionalidad de los organismos fiscalizadores y corrupción se ha traducido en un importante riesgo para el avance de las reformas del gobierno chino.

En segundo lugar, el mercado de bienes raíces ha tenido un repunte a partir del año 2015, cuando la reducción de trabas administrativas y baja de tasas de interés impulsó el mercado y contribuyó a dar un estímulo a la alicaída situación económica. Sin embargo,

una externalidad no esperada por los reguladores fue que el impacto se iba a centrar en centros urbanos más consolidados, principalmente Beijing, Shenzhen y Shanghai, con un impacto marginal en otros centros, justamente aquellos que el gobierno buscaba apuntalar. Producto de lo anterior se ha ido generando una burbuja en las primeras ciudades, mientras que el resto sigue manteniendo un sobrestock de viviendas.

La autoridad ha reaccionado promoviendo propuestas “diferenciadas” para cada Estado, lo que a ojos de analistas internacionales es visualizado como un riesgo más que una oportunidad por los espacios de arbitraje regulatorio y el alto grado de discrecionalidad sin rendición de cuentas de los organismos públicos de China.

Breve Comentario político-económico

Se aproxima el Congreso del Partido Comunista chino, que será en octubre del 2017 y marca el punto medio de los habituales dos períodos en el cargo que corresponden al Presidente Xi, de modo que se vislumbra un período precedente en que se procurará evitar la volatilidad económica y se priorizará la estabilidad y el crecimiento económico y del empleo.

En la oportunidad, del Congreso del Partido deberán retirarse cinco miembros del Politburó y habrá un cambio significativo en el Consejo de Estado y en la jerarquía del Partido.

Este período de cambio y transición ofrece la oportunidad al Presidente Xi de avanzar en la consolidación del poder vis a vis las diferentes facciones.

En los últimos meses se han observado tensiones entre el grupo tradicionalista y reformistas. Los primeros favorecen la estabilidad y crecimiento económico, mientras los segundos prefieren limitar la expansión económica y abordar, de manera más resuelta, las reformas estructurales y del sector financiero. Por ahora, el compromiso ha sido mantener la meta de crecimiento económico de 6,5 a 7% y abordar con mayor intensidad los aspectos de exceso de deuda y exceso de capacidad instalada en el sector manufacturero.

Otro de los debates político-económicos es el área cambiaria sobre la magnitud de la devaluación necesaria, a medida que el dólar americano se fortalece. Por el momento, el canasto de monedas en que participa el renminbi (RMB) ha permitido una moderada devaluación respecto al dólar.

Relación con Chile

El Tratado de Libre Comercio entre China y Chile entró en vigencia en octubre del 2006. A partir de este año, la participación china fue aumentando hasta convertirse en el primer socio comercial de Chile. Este tratado es de gran importancia para Chile debido a que le permite el ingreso a un mercado de 1.361 millones de habitantes y para China este fue el primer tratado negociado con un país no perteneciente a la ASEAN. Además de esto, ambos países forman parte del Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC) y de la Organización Mundial del Comercio (OMC).

Las exportaciones de Chile hacia China han presentado un constante aumento, alcanzando un monto de US\$ 18.098 millones en el año 2012 y US\$ 19.209 millones en el 2013. Los principales productos que Chile exporta hacia China son cátodos y secciones de cátodos de cobre refinado, minerales de cobre y sus concentrados y cobre para el afino. El aumento significativo del valor de las exportaciones tiene que ver con el *superciclo* de los *commodities*, que mantuvo el precio del cobre por sobre los 3 dólares por libra, durante un período importante de tiempo. Sin embargo, posterior al 2013 la situación cambió y ha habido un retroceso en las exportaciones. En 2014 fueron de US\$ 18.427 y en 2015 de US\$ 16.671, lo que significó una baja de 9,5% en el valor de las exportaciones en el último año.

Las importaciones desde China a Chile, en tanto, sufrieron una disminución en el año 2009 cuando el monto alcanzado fue de US\$ 6.189 millones CIF y US\$ 5.815 millones FOB. En 2013 estas cifras ya se habían casi triplicado, llegando a los US\$ 15.701 millones para las importaciones. Los principales productos importados desde China son teléfonos celulares y de otras redes inalámbricas, computadores digitales portátiles y automóviles de turismo y una variedad de otros productos. La desaceleración del gigante asiático no ha golpeado tan fuertemente las importaciones desde ese país, y en 2014 las importaciones alcanzaron los US\$ 15.095 millones, mientras que en 2015 bajaron un 2% en valor y llegaron a los US\$ 14.799 millones.


En términos de inversión recíproca, según cifras del Consejo de Inversión Extranjera, la inversión china en Chile acumulada desde 1990 hasta 2011 alcanza la suma de US\$ 106 millones, mientras que la inversión chilena en China es superior y contempla más de USD \$380 millones. El principal destino de los capitales chinos son los servicios financieros, minería y silvicultura. Es probable que este escenario se empiece a revertir, a raíz de la última visita del primer ministro chino al país y su manifiesto interés por fortalecer vínculos comerciales y apoyar la inversión en nuestro país. Las cifras anteriores pueden estar subestimadas, porque no incluyen la inversión indirecta.

El crecimiento económico de nuestro país está profundamente relacionado con la situación de China. No sólo a través del uso del cobre para infraestructura y desarrollo inmobiliario, sino que también, porque es uno de los tres socios comerciales más importantes del país. En caso de avanzar las reformas de fortalecimiento del consumo y la demanda interna, algunos sectores nacionales como el agro y los servicios financieros se verían favorecidos, en desmedro de la industria minera que depende de los estímulos de la inversión en China para mantener precios competitivos en el corto plazo, mientras se ajustan a la nueva realidad del mercado, con menor demanda y mayor stock acumulado de cobre en los puertos y reservas mundiales, además de nuevos actores en el ámbito minero.

El éxito del proceso de reformas de China dependerá de los costos que esté dispuesto a asumir el gobierno en el corto plazo, ya que la no intervención en ciertos sectores como el financiero podría significar una acumulación de activos tóxicos que en el mediano plazo repercutirían en la estabilidad del sistema financiero. Hasta ahora el FMI se ha manifestado conforme con el avance en ciertos aspectos que eran considerados más urgentes, como la liberalización de la moneda y la rebaja de barreras para la entrada de nuevos actores. Quedan pendientes desafíos vinculados también a los organismos reguladores del sector financiero y la delicada situación de deuda y gobernanza de las empresas públicas, aunque las últimas actuaciones del gobierno chino auguran avances concretos en estas materias.

Cuadro Nº 1

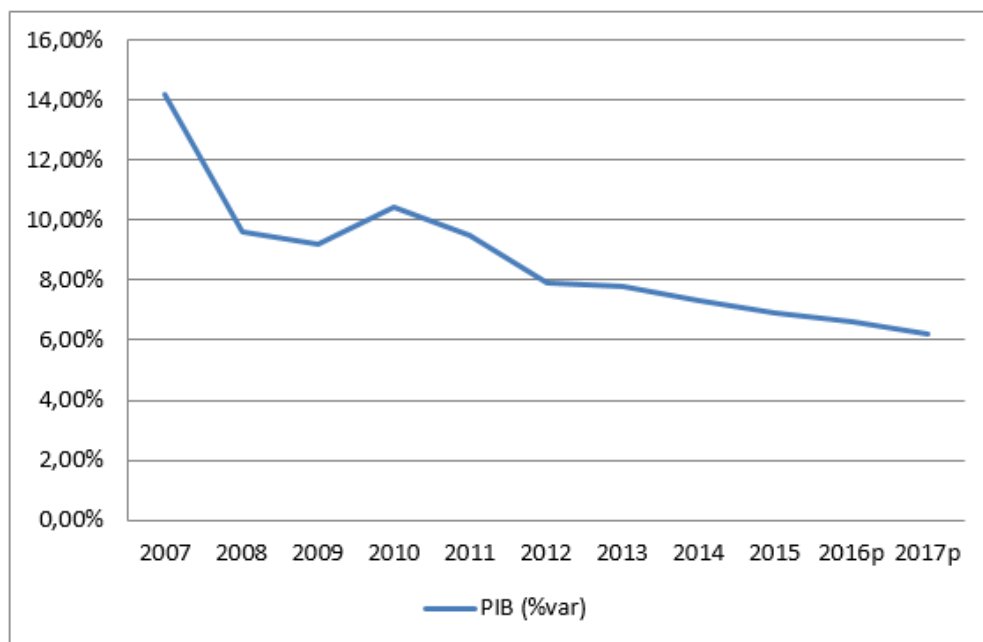
Indicadores Económicos

 China	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p
PIB Real (var %)	10,4	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,6	6,2
Demanda Interna (var %)	11,3	11,0	7,9	8,1	7,2	7,2	7,2	6,5
Consumo Privado (var %)	8,9	12,0	8,7	7,2	7,2	8,3	7,8	7,7
Inversión (var %)	12,1	9,4	7,1	9,1	7,1	6,1	6,4	5,2
Balanza Comercial (bill US\$)	159,2	147,5	238,2	359,0	435,0	567,0	565,6	585,8
Exportaciones (bill US\$)	1486,4	1807,8	1973,5	2148,6	2243,8	2142,8	2143,2	2268,6
Importaciones (bill US\$)	1327,2	1660,3	1735,3	1789,6	1808,7	1575,8	1577,6	1682,8
Cuenta Corriente (% del PIB)	4,0	1,8	2,5	1,6	2,6	3,1	2,4	1,6
Inflación (%DIC/DIC)	3,3%	5,4%	2,7%	2,6%	2,0%	1,4%	1,7%	2,0%
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	36,9	35,1	35,3	36,9	39,5	41,1	43,9	46,8
Balance Fiscal (% del PIB)	0,6	-0,1	-0,5	-0,5	-0,5	-2,4	-2,9	-3,1

Fuente: OECD; FMI; IIF

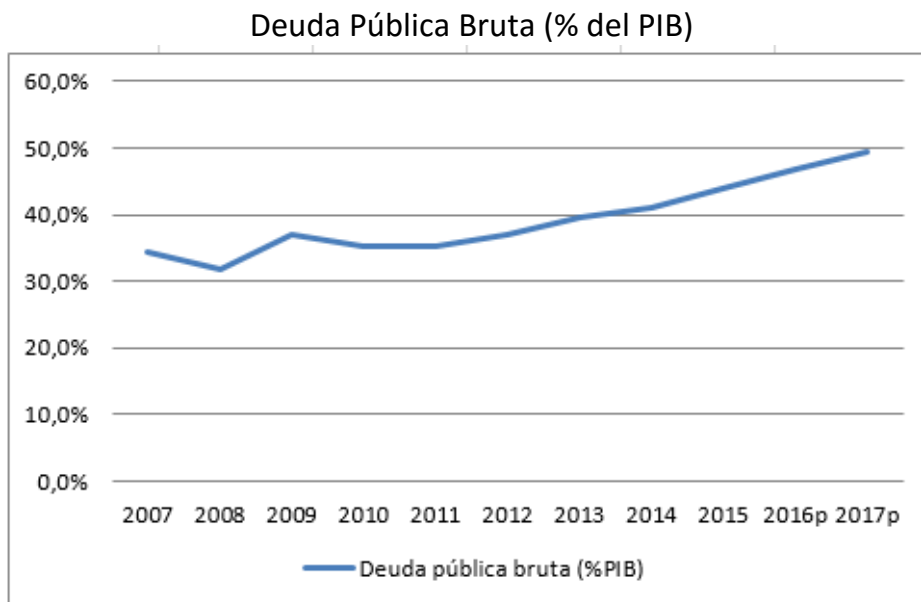
Gráfico Nº 1

Crecimiento del PIB Real (var %)



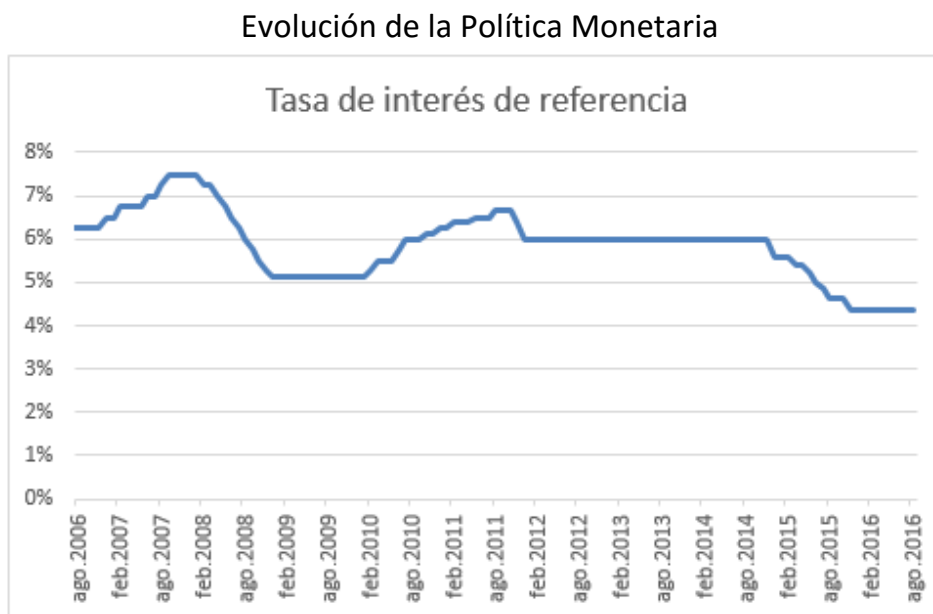
Fuente: FMI, IIF

Gráfico Nº 2



Fuente: FMI, IIF

Gráfico Nº 3



Fuente: Banco Popular de China

Cuadro Nº 2

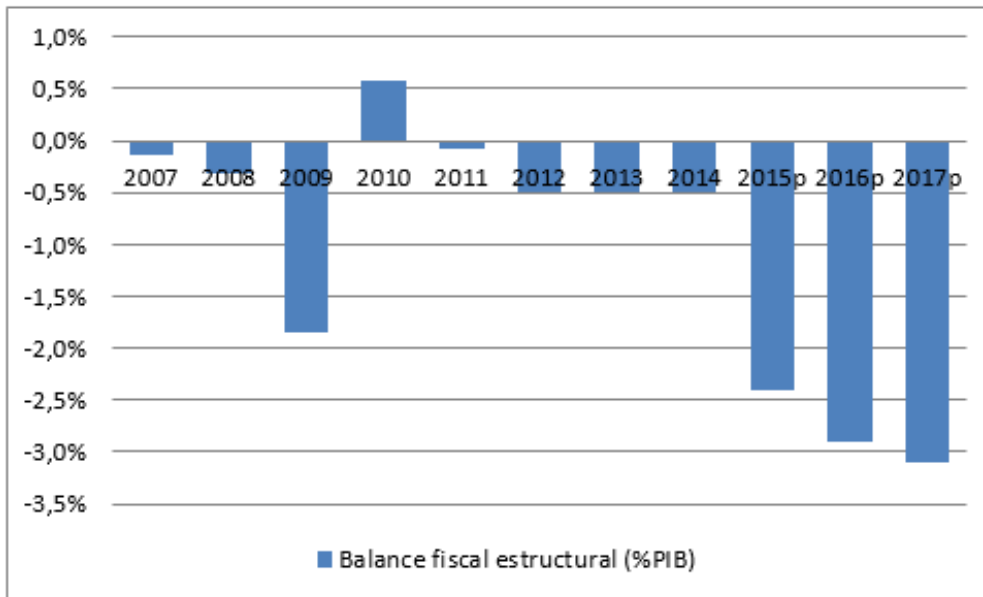
Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Aa3	AA-	A+

Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch

Gráfico Nº 4

Balance Fiscal Estructural (% PIB)



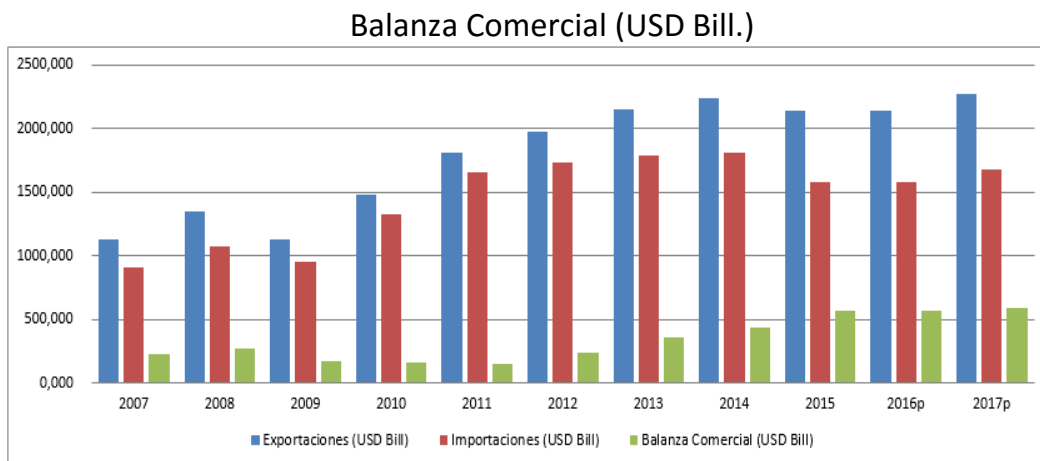
Fuente: FMI, OECD

Gráfico Nº 5



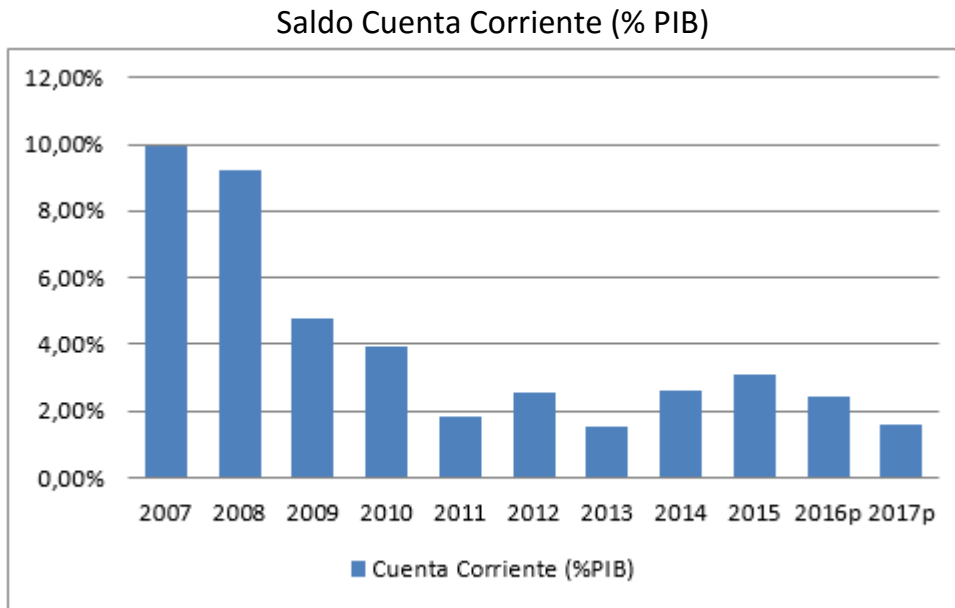
Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas

Gráfico Nº 6



Fuente: OECD, IIF

Gráfico Nº 7



Fuente: FMI, IIF

Gráfico Nº 8



Fuente: Banco Central de Chile

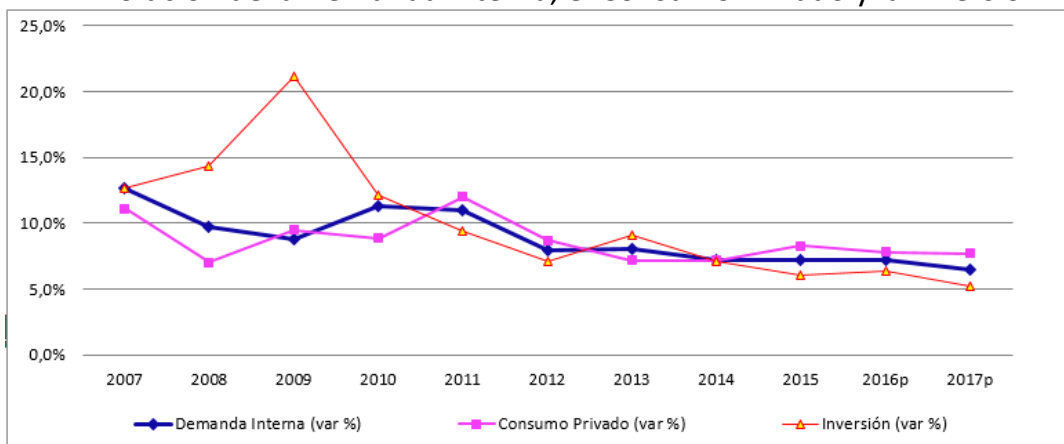
Gráfico Nº 9



Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas

Gráfico Nº 10

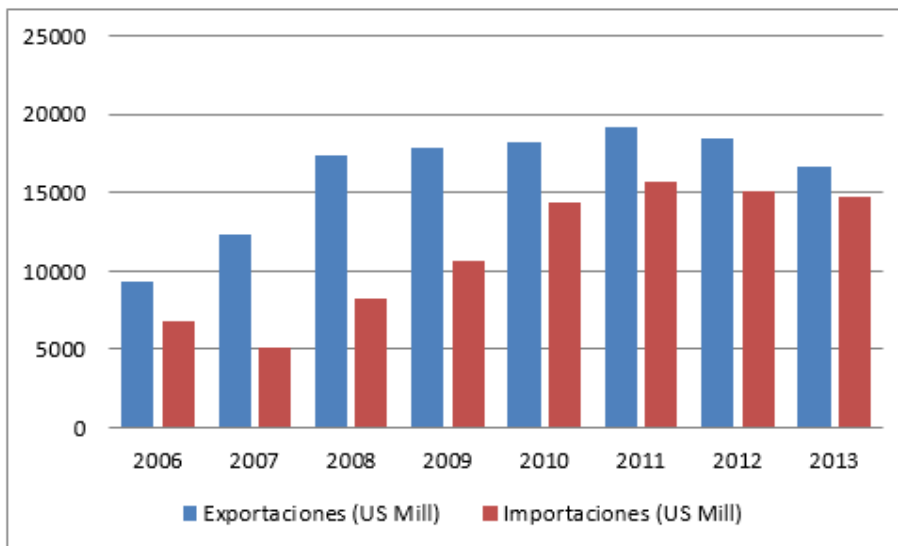
Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: OECD, FMI

Gráfico Nº 11

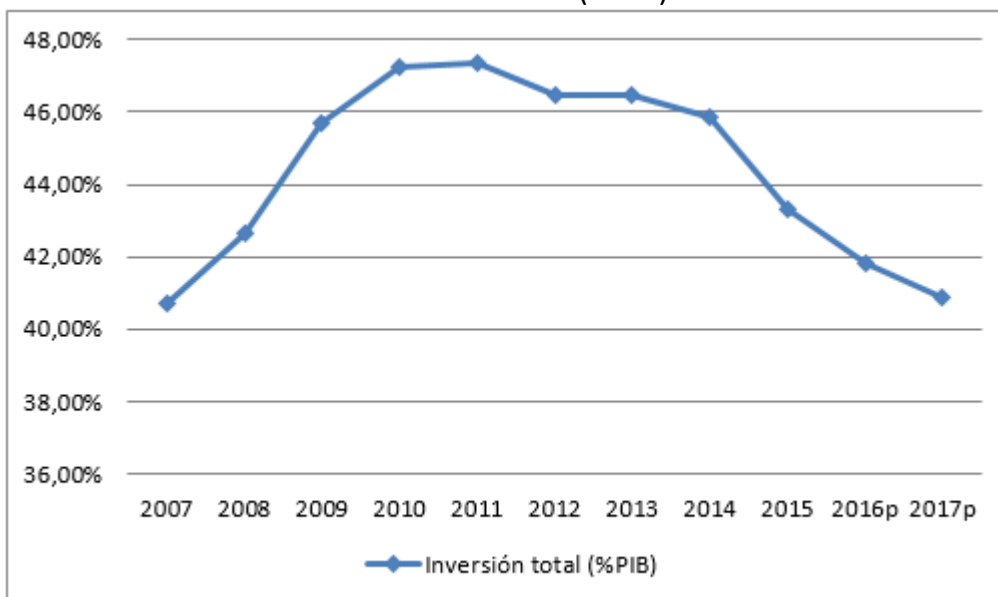
Exportaciones e Importaciones de Chile a China



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior del Banco Central de Chile

Gráfico Nº 12

Inversión Bruta (%PIB)



Fuente: FMI; OECD