

## ¿Podrá China capear el temporal?

Pablo Bustelo

*El País Negocios*, 25 de enero de 2009 (versión ligeramente diferente a la publicada, con datos actualizados)

La recesión internacional está empezando a tener efectos adversos en China, cuya economía – que, con los nuevos datos recientemente publicados, se convirtió hace dos años en la tercera mayor del mundo, adelantando a la de Alemania – ha crecido hasta ahora a tasas muy elevadas, contribuyendo mucho a la expansión global. Baste recordar que en 2007 el PIB de China aumentó el 13%, la tasa más alta, con diferencia, del planeta. A China se debió nada menos que el 17% del crecimiento global entre 2000 y 2007, medido en paridad de poder adquisitivo, proporción similar a la de UE, cuya economía es cinco veces mayor, e incluso superior al 16% correspondiente a la EEUU, que tiene un PIB cuatro veces superior.

Las cifras provisionales para 2008 sugieren que el PIB de China aumentó alrededor del 9%, una cifra todavía muy alta. Sin embargo, las tasas trimestrales, que superaron el 10% en el primer y segundo trimestres, fueron del 9% en el tercero y de apenas el 7% en el cuarto. Las previsiones para este año varían entre el 8% de la estimación oficial y el 6% de la *Economist Intelligence Unit*, pasando por el 7,5% del Banco Mundial.

¿Hay realmente indicios de que China pueda ver desacelerarse su crecimiento a la mitad – del 13% al 6% – en apenas dos años, entre 2007 y 2009? Tal cosa sería ciertamente grave, en parte porque el país ha sido, junto con EEUU y la UE, locomotora del mundo y en parte porque se considera que, por debajo del 8%, el crecimiento podría ser insuficiente para crear el empleo necesario y, por tanto, para mantener la estabilidad social e incluso política.

Es cierto que las exportaciones empezaron a caer en noviembre pasado, por vez primera en siete años. También lo es que la producción industrial, con tasas anuales del 15% o más en el primer semestre de 2008, aumentó apenas el 8,2% en octubre y el 5,4% en noviembre. Por si esto fuera poco, la inflación, que estaba desbocada a principios de año (8,7% en febrero), ha pasado al 2,4% en noviembre, una caída en picado que hace temer un posible retorno de la deflación, fenómeno que el país registró ya a finales de los años noventa y también en 2002.

También resulta plausible esperar que la recesión en los países desarrollados, a donde va a parar más de la mitad de las exportaciones chinas, provoque un

descenso importante del ritmo al que crecen las ventas al exterior. Las exportaciones aumentaron el 30% al año entre 2003 y 2007 y el 17% en 2008, pero se redujeron el 2,8%, en tasa interanual, en diciembre. Algunos analistas incluso anticipan ya una reducción de esas ventas durante 2009, pero se trata seguramente de una predicción exagerada, pues incluso en 2001, en plena crisis internacional, aumentaron el 7%.

La desaceleración y la caída de las exportaciones se producen, además, en un entorno en el que el consumo interno no puede tomar el relevo de las ventas al exterior, al menos a corto plazo. El derrumbe de la bolsa, que se desplomó el 66% en 2008, y el deterioro del mercado inmobiliario, cuyos precios empezaron a caer a mediados de año, frenan el crecimiento del consumo. Además, la altísima tasa de ahorro familiar en China obedece a causas estructurales, como son los altos gastos en educación y sanidad y las escasas pensiones, factores que, claro está, no se pueden resolver en poco tiempo.

Por añadidura, cabe anticipar un menor crecimiento o incluso una caída de la inversión extranjera, directa y en cartera, en 2009, como consecuencia de las dificultades de las grandes empresas multinacionales y de la mayor aversión al riesgo, especialmente entre los inversores en economías emergentes.

Hay especialistas que llegan incluso a razonar que la caída del consumo privado en EEUU durante 2009 tendrá que verse compensada con una reducción más o menos equivalente de la producción en China, puesto que no habrá forma de encontrar fuentes de consumo alternativas, tanto dentro de EEUU como fuera del país. Un frenazo en seco de la economía china sería una muy mala noticia para el mundo, que se vería privado de uno de sus principales motores y en el que se agravaría mucho la recesión.

Sin embargo, conviene tener en cuenta que en China el gobierno y el banco central tienen armas muy poderosas para luchar contra un parón del crecimiento. Una situación presupuestaria saneada (el déficit fue del 1% del PIB en 2008 y la deuda ronda el 18% del PIB) ha permitido a las autoridades lanzar, en noviembre pasado, un plan de estímulo fiscal por valor de 4 billones de yuanes (585.000 millones de dólares), cifra que supera el 13% del PIB. Esa política fiscal expansiva apenas duplicaría el tamaño relativo del déficit público, con lo que podría verse acentuada en caso de necesidad. Además, las autoridades podrían recurrir, si fuese preciso, a las enormes reservas en divisas, que ya rondan los 2 billones de dólares, para financiar, por ejemplo, inversiones en infraestructuras.

Para ayudar a los exportadores, se han reducido impuestos y ampliado el crédito al sector y, sobre todo, se ha frenado la apreciación del yuan desde mediados de año. La apreciación del yuan con respecto al dólar fue del 7% en el

primer semestre, para luchar contra la inflación, reducir las fricciones comerciales con EEUU y reorientar el crecimiento hacia el mercado interior. Pero ha sido de apenas el 0,5% en el segundo semestre. No cabe descartar que las autoridades dejen caer el yuan si las exportaciones se resienten mucho o si la inflación se reduce al mínimo y no digamos si la variación de los precios se torna negativa.

El banco central ha reducido sustancialmente los tipos de interés, con cinco recortes sucesivos desde septiembre, y el coeficiente de reserva de los bancos. Tiene todavía margen para reducirlos aún más. Los bancos, a diferencia de otros casos, tienen una situación relativamente saneada y han respondido a ese estímulo con un crecimiento apreciable del crédito, de manera que no se dan en China los problemas de liquidez que hay en otros países.

Por tanto, salvo que el entorno exterior se deteriore mucho más de lo previsto (por ejemplo, si las caídas del PIB en EEUU, Japón y la UE superan apreciablemente el 2% anticipado hasta ahora), todo parece indicar que China logrará mantener una tasa de crecimiento del PIB del 7 u 8% en 2009 y acrecerla en 2010. Ese ritmo debería ser suficiente para mantener la estabilidad social y política, aunque seguirán naturalmente los ajustes de plantilla en el sector exportador. También debería bastar para que evite un efecto contractivo adicional sobre la economía mundial.

Otra cosa muy distinta es, claro está, si resulta sostenible una pauta de crecimiento global basada, como ha ocurrido en los últimos años, en el sobreconsumo de EEUU y la sobreproducción de China. El ajuste estadounidense tendrá que verse, antes o después, correspondido con una reorientación del crecimiento chino desde las exportaciones y la inversión hacia el consumo interior. Pero esa reorientación llevará su tiempo.

**Pablo Bustelo** es investigador principal (Asia-Pacífico) del Real Instituto Elcano y profesor titular de Economía Aplicada en la UCM.