

ENTENDIENDO A CHINA:

¿Cómo impacta su desempeño económico al del resto del mundo?

En octubre de 2014, el *National Bureau of Statistics of China* (NBSC) publicó el resultado preliminar del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) acumulado anual de ese país para 2014. Según se reportó, la economía tuvo un crecimiento de 7,4%, cifra inferior al 7,7% observado en el mismo periodo de 2013, y que se ubica ligeramente por debajo de la meta del Gobierno para 2014, fijada en 7,5%. El Fondo Monetario Internacional (FMI) pronostica que este año el PIB de China estaría alineado con la meta Gubernamental, con una variación de 7,4%, pero que para 2015 se desaceleraría hasta ubicarse en 7,1%.

Pero, ¿por qué es tan importante este dato? En primer lugar, la economía de China se ha consolidado como uno de los principales promotores del crecimiento económico global, siendo a la fecha la segunda mayor economía del mundo detrás de los Estados Unidos. En segundo lugar, su fuerte demanda por materias primas como el petróleo, hierro, cobre y otros *commodities*, contribuyó a que los precios de estos productos se mantuvieran altos por mucho tiempo, lo que benefició a los países cuyas exportaciones se concentraban en este tipo de bienes.

En esta edición de ACTUALIDAD MACROECONÓMICA, se analizan algunas tendencias y cifras relevantes del comportamiento de la economía China, con el fin de entender el contexto macroeconómico actual. Posteriormente, se incluye una referencia respecto a la importancia que tiene China para el crecimiento mundial, haciendo énfasis en la necesidad que tiene ese país de garantizar una senda de crecimiento sostenible. Finalmente, se presentan algunas conclusiones.

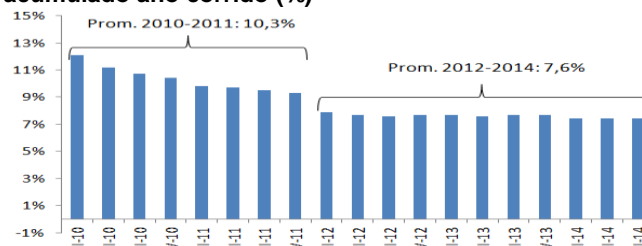
Evolución de los principales indicadores macroeconómicos de China

Producto Interno Bruto (PIB)

En el gráfico 1 se muestra la evolución del crecimiento anual del PIB real acumulado de China para el periodo 2010-2014. Como se observa, entre 2010 y 2011 la economía venía desacelerando su crecimiento, que en

promedio fue ligeramente superior al 10%. A partir de 2012, la tasa de crecimiento del PIB se estabilizó, en un nivel promedio del 7,6%, muy cercano a la meta establecida por el Gobierno para este año.

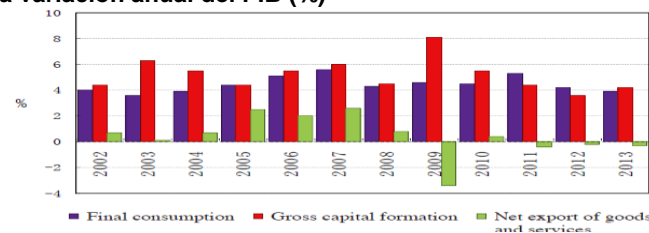
Gráfico 1. Evolución del crecimiento anual del PIB real acumulado año corrido (%)



Fuente: *National Bureau of Statistics of China*. Cálculos ECONCIFRAS.

La contribución de los componentes del gasto a la variación anual del PIB muestra que desde 2010 el consumo final ha tenido participaciones más altas frente a la inversión, aunque se observa cierta volatilidad en la medida que este cambio se está dando de manera lenta y gradual (Gráfico 2). Así mismo, si bien hasta el 2009 las exportaciones netas de bienes y servicios tuvieron una contribución positiva sobre el PIB, a partir de ese año esa tendencia se ha venido revirtiendo.

Gráfico 2. Contribución de los componentes del gasto a la variación anual del PIB (%)



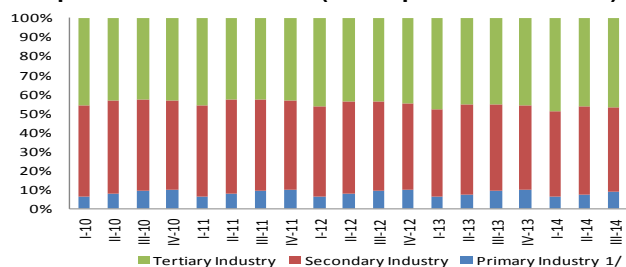
Fuente: *People's Bank of China*.

Por el lado de la oferta, el PIB de China se encuentra soportado principalmente en su aparato industrial, (*Secondary Industry*¹), si bien el sector de servicios, (*Tertiary Industry*²), ha venido incrementando levemente su participación desde 2010 (Gráfico 3).

¹ Incluye industria y construcción.

² Incluye transporte, intermediación financiera, actividad inmobiliaria, entre otros.

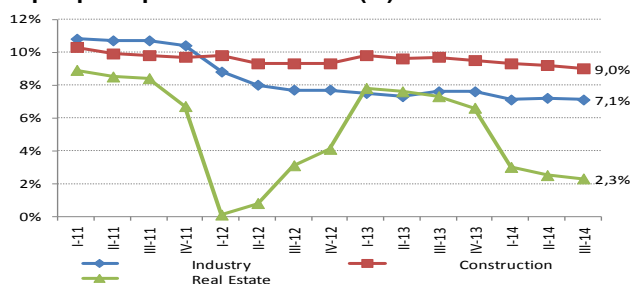
Gráfico 3. Participación de los componentes del PIB de China por el lado de la oferta (% PIB precios corrientes)



Fuente: *National Bureau of Statistics of China*. Cálculos ECONCIFRAS.
1/ Corresponde a actividades agropecuarias y de pesca.

A septiembre de 2014, la industria representó el 37% del valor total del PIB corriente, y su crecimiento anual en términos reales fue del 7,1% (Gráfico 4). La construcción, por su parte, participó con el 6,8% del valor del PIB corriente, y tuvo una variación de 9% acumulado anual. Los crecimientos de estos dos sectores contrastan con el observado para el segmento inmobiliario, que al tercer trimestre del 2014 participó con el 6,3% del valor del PIB a precios corrientes. Como se observa en el gráfico 4, después de un crecimiento máximo de 8% alcanzado en el primer trimestre de 2013, la actividad inmobiliaria se ha desacelerado, por lo que entre enero y septiembre de 2014 creció 2,3% anual en términos reales.

Gráfico 4. Evolución del crecimiento del PIB real acumulado anual por principales subsectores (%)



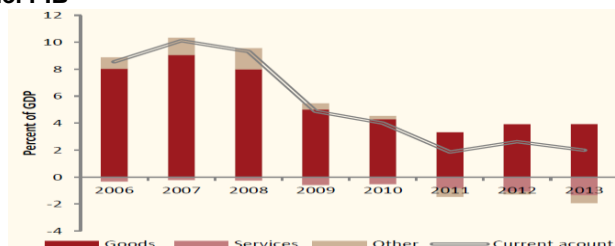
Fuente: *National Bureau of Statistics of China*. Cálculos ECONCIFRAS.

Sector Externo

Mientras que entre 2006 y 2008 el superávit de cuenta corriente de China se mantuvo por encima del 8% como proporción del PIB, entre 2009 y 2013 este tuvo un ajuste importante, que lo llevó a un nivel del 2,1% al cierre del año pasado (Gráfico 5). Si bien China se ha caracterizado por ser un país exportador, el resultado neto del componente de bienes ha reducido su tamaño por la fuerte inversión gubernamental en proyectos de infraestructura, que trajo consigo unos mayores

volúmenes de importaciones de *commodities*, particularmente de metales y otras materias primas para la construcción.

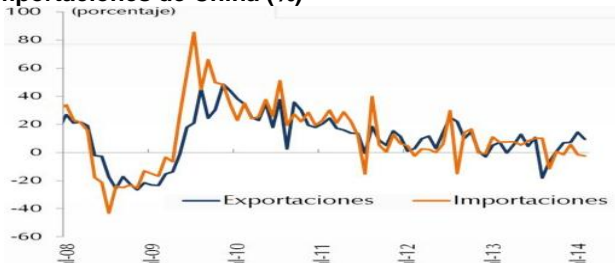
Gráfico 5. Balance de cuenta corriente de China como % del PIB



Fuente: "China Economic Update, June 2014". World Bank Office, Beijing.

No obstante, en lo que va de 2014 esta tendencia decreciente se ha revertido, producto de una mejor dinámica de las exportaciones con respecto a las importaciones (Gráfico 6). Según un reporte del NBSC, en los tres primeros trimestres del 2014 el balance entre exportaciones e importaciones se ubicó en US\$231,6 miles de millones. En ese mismo periodo, las exportaciones acumuladas tuvieron una variación anual del 5,1%, mientras que las importaciones crecieron 1,3%. Al segundo trimestre de 2014, el superávit de cuenta corriente se ubicó en un nivel cercano al 3,5% del PIB.

Gráfico 6. Variación anual de las exportaciones y las importaciones de China (%)



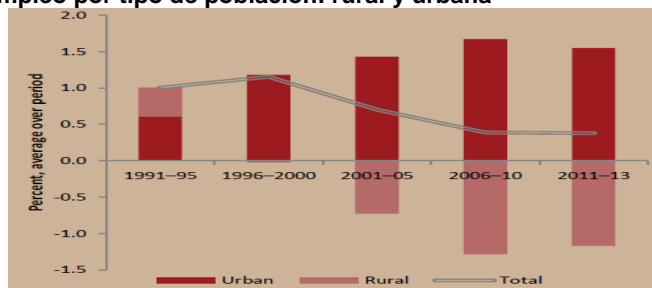
Fuente: *Bloomberg*. Tomado del "Informe de inflación de agosto de 2014" publicado por el Banco de la República de Colombia.

Empleo

Producto de los procesos de urbanización, los empleos generados en las áreas urbanas jalonan la generación total de empleos, mientras que la contribución del sector rural ha decrecido (Gráfico 7). Por otra parte, en lo que respecta al tipo de actividad productiva, el crecimiento en el empleo del sector de servicios ha venido incrementando su contribución respecto a las actividades de la industria y la construcción.

Esta publicación constituye una opinión independiente respecto a diferentes aspectos relacionados con el comportamiento y evolución de la economía nacional e internacional, pero no garantiza el cumplimiento de las proyecciones presentadas. En ningún momento se está actuando en representación de alguna entidad, privada o pública, que sirve como fuente de información para la elaboración de este documento. ECONCIFRAS no se hace responsable de la veracidad o exactitud de la información que proveen dichas fuentes. Cualquier dato o información que aparezca en esta publicación no deberá interpretarse como una asesoría o recomendación para la toma de decisiones de inversión, y su uso es de exclusiva responsabilidad del usuario.

Gráfico 7. Contribución al crecimiento de la generación de empleo por tipo de población: rural y urbana



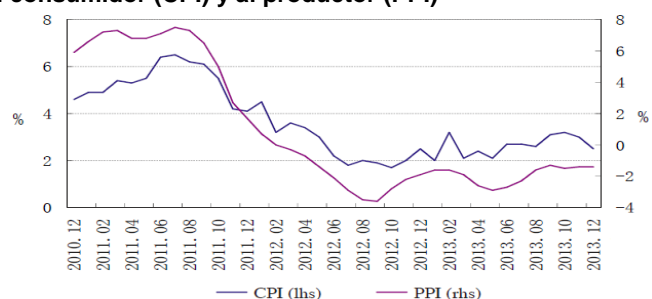
Fuente: "China Economic Update, June 2014". World Bank Office, Beijing.

Las cifras del *People's Bank of China* para el 2013 muestran que durante ese año crearon 13,1 millones de empleos, 440 mil más que en 2012. En ese mismo periodo, la tasa de desempleo urbano se redujo de 4,09% a 4,05%. Así mismo, según publicó recientemente el Ministerio de Trabajo de China, para septiembre de 2014 la tasa de desempleo urbano fue de 4,07%, mientras que la creación de empleo para lo corrido del año fue de 10,8 millones de trabajos.

Inflación

El cambio en los patrones de crecimiento de su economía llevó a China a un ajuste gradual en los niveles de inflación, medidos por sus índices de precios al consumidor y al productor, frente a los niveles máximos alcanzados durante 2011 (Gráfico 8). En diciembre de 2013 la variación anual del índice de precios al consumidor fue de 2,6%, mientras que el índice de precios al productor se contrajo 1,9% frente a 2012.

Gráfico 8. Variación porcentual anual del índice de precios al consumidor (CPI) y al productor (PPI)



Fuente: *People's Bank of China*.

En septiembre de 2014, la inflación del consumidor se ubicó en 1,6% anual. Por categorías de productos, el mayor incremento correspondió al rubro de vestuario, con 2,4% anual, seguido por el de alimentos y el de recreación, educación y cultura, con variaciones de 2,3%

y 1,9% anual, respectivamente. Por su parte, los rubros que registraron un descenso en sus precios fueron el de licor y tabaco, con -0,6%, y transporte y comunicaciones, con -0,3%. En cuanto a los precios al productor, a septiembre de 2014 su índice decreció 1,8% anual.

¿Cómo impacta la evolución de la economía China al resto del mundo?

El modelo económico Chino le ha permitido convertirse, en el lapso de dos décadas, en uno de los principales actores dentro del entorno económico global, con un crecimiento que jalona gran parte del PIB mundial. Según un análisis realizado por Ruchir Sharma³, Director de Mercados Emergentes de *Morgan Stanley Investment Management*, desde 1990 hasta hoy la contribución de China al crecimiento mundial se ha más que triplicado, desde un 10% a un 34% actual. Así mismo, y citando un estudio elaborado por la banca de inversión JP Morgan, el autor establece que cada disminución de un punto porcentual en el crecimiento chino, se traduce en un recorte de aproximadamente medio punto porcentual del crecimiento global.

A pesar de los avances alcanzados, China sigue siendo un país en vías de desarrollo, con importantes retos en materia de reducción de la inequidad y la pobreza, presiones demográficas asociadas al envejecimiento de la población y problemas ambientales y de salud derivados de los procesos de industrialización y urbanización. Bajo este escenario, China requiere de la implementación de importantes reformas de política, que hagan que su modelo de desarrollo siga siendo sostenible en el largo plazo.

Esta sostenibilidad es, precisamente, uno de los principales canales a través de los cuales China puede impactar, positiva o negativamente, el desempeño de las economías del resto del mundo en el mediano y largo plazo. Un artículo o *working paper* que sobre el tema se publicó en la página web del FMI⁴, muestra como, en opinión de los autores, el modelo de crecimiento chino ha venido experimentando

³ "Global Markets Catch the Chinese Flu". Ruchir Sharma; *The Wall Street Journal* (19/10/14). <http://online.wsj.com>

⁴ "Enhancing China's Medium-Term Growth Prospects: The Path to a High-Income Economy". Malhar Nabar and Papa N'Diaye. IMF Working Paper (WP/13/204). <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13204.pdf>

rendimientos decrecientes, en la medida que la expansión fundamentada en un auge del crédito y la inversión ya no es suficiente para mantener, hacia el futuro, la senda de crecimiento actual. Ante esto, concluyen que es indispensable que el Gobierno promueva una transformación mucho más eficiente hacia un modelo de crecimiento orientado en el sector de servicios y en el gasto del consumidor, más que en la actividad industrial, la acumulación de capital y el gasto público.

En la última publicación del *World Economic Outlook* de octubre del 2014, el FMI establece dentro de los riesgos que enfrentará la economía mundial para lo que resta de 2014 y 2015 un “aterrizaje brusco” de China en el mediano plazo, debido a “... la capacidad excedentaria y al exceso de crédito, puesto que la inversión y el crédito siguen siendo los principales impulsores del crecimiento”⁵.

Conclusiones y perspectivas

A comienzos de 2014, el *Premier* del Consejo de Estado de China, *Li Keqiang* presentó ante el Congreso Nacional del Pueblo su proyecto económico para este año. En él se estableció, además de la meta de crecimiento, que se debería propender por una inflación alrededor de 3,5%, crear 10 millones de empleos y mantener un desempleo por debajo 4,6%.

Tras un primer trimestre en el cual sus indicadores líderes estuvieron por debajo de las expectativas, las autoridades anunciaron una serie de medidas para recuperar la senda de actividad. Por una parte, hubo un compromiso para extender las exenciones fiscales a las pequeñas empresas hasta finales de 2016, las cuales se habían visto afectadas por la desaceleración económica. Así mismo, en el tema de infraestructura, el Gobierno se comprometió a acelerar la construcción de vías ferroviarias, en particular en las regiones del centro y el oeste, y ofrecer más canales de financiación para el sistema ferroviario. En cuanto al comercio, se anunció que se acelerarían las reducciones de impuestos a las exportaciones y, se potenciará el crédito a los importadores y los exportadores.

Aunque estas reformas le permitieron al Gobierno Chino mantener unos indicadores de crecimiento, empleo e inflación acordes con sus metas, las medidas implementadas hasta ahora tienen un enfoque de corto plazo, y dan una señal al mercado de que las autoridades

están dispuestas a hacer lo que sea necesario para cumplir sus metas. No obstante, y como se mencionó en el aparte anterior, China necesita atacar sus problemas de largo plazo para mantener una senda de crecimiento sostenible. Dentro de los principales aspectos que se deberán atender, destacamos los siguientes:

Sistema Financiero

Desde hace varios años, el Gobierno Chino ha hecho anuncios respecto a la necesidad de adelantar una serie de reformas al sistema financiero local. Una de las más importantes propende porque los bancos tengan un enfoque más comercial, y operen bajo un entorno de mayor competencia⁶.

Al ser entidades controladas por el Gobierno, el crecimiento de la cartera de los bancos ha sido impulsado mediante préstamos del Banco Central, que se otorgan a tasas bajas, pero cuyos recursos deben estar canalizados hacia proyectos estatales en sectores económicos que se quieren incentivar, como el de infraestructura o el inmobiliario. Esto, sin embargo, impide que los créditos se canalicen adecuadamente a las empresas o los consumidores. Así mismo, en lo que respecta a las captaciones, a la fecha existe un límite máximo de 3,3% a la tasa que se puede ofrecer por los depósitos bancarios, lo que restringe la competencia por clientes y por los recursos de ahorro a través de mejores condiciones de rentabilidad.

Ante la necesidad que tiene el Gobierno de mantener la dinámica económica actual y cumplir sus metas de corto plazo, se corre el riesgo de que las medidas anunciadas no se lleven a cabo y el proteccionismo sobre el sector financiero de mantenga por más tiempo.

Mercado inmobiliario

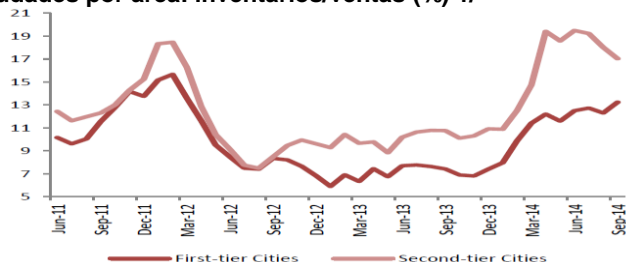
Las dudas con respecto al futuro del mercado inmobiliario radican en lo que puede denominarse como un problema de “sobre-construcción”, ya que en los últimos 4 años la brecha entre los metros

⁶ Otras medidas por desarrollar incluyen: implementación de un esquema de seguro de depósito, participación de capital privado en el sector financiero y promoción de los mercados de deuda y acciones para que sirvan como fuente de recursos para el sector corporativo.

⁵ “World Economic Outlook (WEO): Legacies, Clouds, Uncertainties” (Oct-14). <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/>

cuadrados construidos y la demanda ha venido aumentando (Gráfico 9).

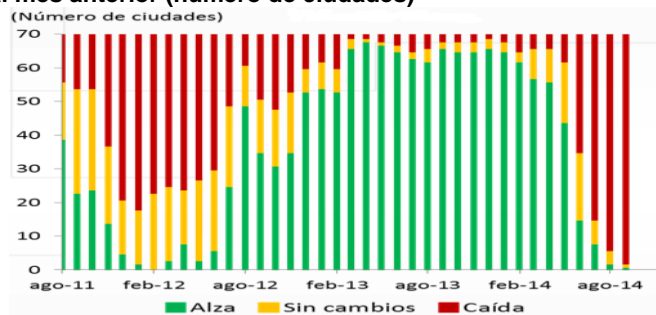
Gráfico 9. Construcciones residenciales en las principales ciudades por área: inventarios/ventas (%) 1/



Fuente: “China Economic Update. October 2014”. World Bank Office, Beijing.
1/ El First-tier está compuesto por 4 ciudades principales. El Second-Tier está compuesto por 22 ciudades de menor importancia relativa frente al First-tier.

Así mismo, aunque durante todo 2013 y los primeros meses de 2014, los precios de la vivienda aumentaban en la mayoría de ciudades, dicha tendencia se ha revertido de forma drástica en el segundo semestre de 2014. Según datos del *China Real Estate Index System*, en agosto, de las 100 ciudades que se incluyen en el censo, 74 de ellas registraron disminuciones en los precios de la vivienda (Gráfico 10). Entre julio y agosto de 2014, el precio promedio de la vivienda nueva en China se redujo un 0,6%, con lo que completó cuatro meses consecutivos de caídas. Esta situación genera expectativas respecto a lo que pueda suceder con los precios y el valor de los inmuebles, particularmente en las grandes ciudades, donde muchos analistas temen que se haya gestado la burbuja del mercado inmobiliario.

Gráfico 10. Cambio del precio de la vivienda nueva respecto al mes anterior (número de ciudades)



Fuente: Bloomberg. Tomado del “Informe de inflación de agosto de 2014” publicado por el Banco de la República de Colombia.

Medio ambiente

Las autoridades Chinas han hecho grandes esfuerzos para promover la migración de su población de las zonas

rurales a las zonas urbanas, lo que ha contribuido, en parte, a su positivo desempeño en cuanto al crecimiento del PIB, gracias a los cambios que esto genera en los hábitos de consumo, así como en la demanda por vivienda. No obstante, estos procesos de urbanización han tenido también un impacto negativo, ya que en muchos casos la falta de una adecuada planificación ha derivado en un deterioro en la calidad del aire y contaminación en las fuentes de agua.

Según un estudio elaborado por el Banco Mundial y el Consejo de Estado de China⁷, la polución del aire, causante de muertes prematuras, defectos de nacimiento y otros problemas de salud, le cuesta a esa economía entre US\$100 y US\$300 miles de millones al año. Así mismo, se encontró que alrededor del 57% de agua subterránea en 198 ciudades, y más del 30% de la de los principales ríos, se encontraba altamente contaminada. En el largo plazo, estos efectos nocivos sobre el medio ambiente pueden tener cada vez más impacto en términos de crecimiento económico, si no se toman las medidas apropiadas para garantizar que el desarrollo de las zonas urbanas se haga de una forma sostenible. Al respecto, el estudio propone un cambio en el rol del Estado en el proceso de urbanización, que promueva un crecimiento más orgánico y eficiente, que haga ejercer la legislación vigente en materia ambiental y que contribuya que los precios del mercado reflejen adecuadamente las externalidades por el daño causado al medio ambiente.

Dentro de las medidas anunciadas por el Gobierno para combatir la contaminación del agua, a comienzos del año se planteó la necesidad de implementar una estrategia encaminada a fortalecer la protección de las fuentes de agua potable y prevenir y controlar la contaminación en las cuencas de los ríos. En cuanto a la polución del aire, la Comisión Nacional de Desarrollo y Reforma de China informó que en las principales ciudades se deberán adoptar nuevos estándares de combustibles más limpios para finales de 2015. Así mismo, las autoridades esperan retirar de circulación más de seis millones de vehículos antiguos que no cumplan los estándares de emisiones, y promover el uso de vehículos eléctricos e híbridos.

⁷ “Urban China: Toward Efficient, Inclusive and Sustainable Urbanization” (2014). Development Research Center of the State Council, the People’s Republic of China. The World Bank.