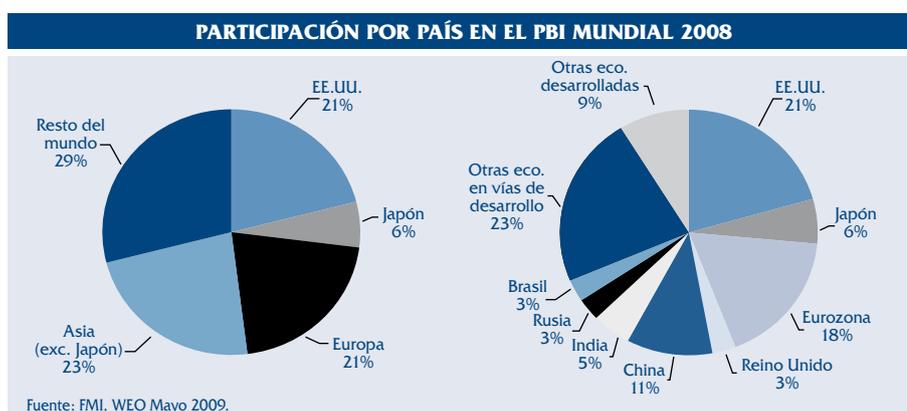


RECUADRO 1

¿ES SUFICIENTE EL CRECIMIENTO DE CHINA PARA MANTENER EL DINAMISMO MUNDIAL?

La importancia de China en el PBI mundial se ha venido incrementando en los últimos años hasta alcanzar, en 2008, una participación de 11 por ciento en términos de paridad de poder de compra. Constituye, luego de EE.UU. y la Eurozona, la principal economía del mundo. Se estima que esta tendencia se irá acentuando y que, en 2025, China representará cerca del 20 por ciento³.



El crecimiento de China ha estado orientado hacia el comercio internacional, que ha sido fuertemente afectado por la crisis⁴. Para mantener su dinamismo, China implementó una serie de políticas fiscales y monetarias coordinadas, con la finalidad de incentivar el crecimiento de su demanda interna. La actividad económica, en particular la inversión, ha reaccionado positivamente a estos estímulos, permitiendo que, en el segundo trimestre de 2009, el PBI crezca prácticamente 8 por ciento en términos anualizados, tal como lo muestran sus principales indicadores.

CHINA: INDICADORES ECONÓMICOS

Indicador		Anterior	Esperado	Realizado
PBI real (var. % 2T09/2T08)	2T09	6,1%	7,8%	7,9%
PBI real (var. % trim. ajustado)	2T09	8,3%	-,-	14,9%
PMI manufactura	Ago	53,3	-,-	54
Producción industrial (var. % 12 meses)	Ago	10,8%	11,8%	12,3%
Inversión en activos fijos (var. % 12 meses)	Ago	32,9%	32,7%	33,0%
Indicador Líder de actividad	Jul.	102,6	-,-	103,2
Ventas a nivel minorista (var. % 12 meses)	Ago	15,2%	15,3%	15,4%
Exportaciones (var. % 12 meses)	Ago	-23,0%	-19,0%	-23,4%
Importaciones (var. % 12 meses)	Ago	-15,0%	-10,5%	-17,0%
M2 (var. % 12 meses)	Ago	28,4%	28,4%	28,5%
IPC (var. % 12 meses)	Ago	-1,8%	-1,3%	-1,2%
Reservas Internacionales (US\$ mil millones)	Jun.	1,9	2,0	2,1

Fuente: Bloomberg.

3 En 1980 China representaba apenas el 2 por ciento del PBI mundial medido en términos de poder de paridad de compra.

4 Las exportaciones representan cerca del 40 por ciento de su PBI y han venido cayendo desde octubre de 2008.





Sin embargo, luego de observar la reorientación del crecimiento de China, cabe preguntar cuáles son los límites y riesgos asociados a estas políticas; es decir, si son o no sostenibles, y si, además, son suficientes para apoyar el crecimiento de la economía mundial.

Con respecto a la sostenibilidad de las políticas, con el desarrollo y la implementación de las medidas fiscales y monetarias, algunas casas de inversión han venido señalando algunos potenciales riesgos en la economía china. En primer lugar, el elevado crecimiento del crédito puede originar una burbuja especulativa en el sector inmobiliario y en el mercado bursátil, con la consiguiente volatilidad en la bolsa china. Luego de recuperarse más de 80 por ciento entre diciembre de 2008 y julio de 2009, la bolsa ha registrado desde entonces una caída superior a 20 por ciento. Asimismo, el mayor crédito puede contribuir a crear presiones sobre el nivel de precios en la economía, aunque hasta ahora no se observa un aumento del nivel general de precios.

En segundo lugar, algunos analistas señalan la posibilidad de que la mayor producción no sólo refleje políticas de inversión pública sino también incentivos sectoriales a la producción que pueden no tener como contraparte una mayor demanda doméstica. Ello podría estar generando un exceso de capacidad, en particular si la demanda mundial no responde adecuadamente.

Por estos motivos, las autoridades habrían finalizado su ciclo de políticas de incentivos monetarios y no han visto necesario aplicar un nuevo paquete de estímulo fiscal. Por el contrario, han iniciado una serie de medidas legislativas con la finalidad de regular el sistema financiero, limitar el crecimiento del crédito y evitar que las inversiones de carácter especulativo puedan generar una burbuja de precios. Por ello, en la segunda parte de 2009, se espera que la actividad económica se modere por el lado del crédito doméstico.

Si bien China se constituye hoy en día como la economía más dinámica del mundo, sus fuentes domésticas, en particular el consumo, aún no representan una parte importante del PBI mundial. El consumo representa menos del 40 por ciento del PBI chino y equivale a la sexta parte del consumo de EE.UU. y su dinámica de mediano plazo podría verse limitada por la ausencia de reformas sociales (educación, seguridad social, salud) que dificulta la reducción del ahorro de las familias. Por su parte, la inversión privada estuvo creciendo a tasas superiores a 25 por ciento durante todo el periodo de la crisis⁵, por lo que es difícil que una reactivación económica provenga de una significativa expansión adicional de este componente, más allá del impulso dado en los gastos en infraestructura.

No obstante, China ha jugado un rol central en mantener el dinamismo de la actividad mundial durante la crisis, como principal demandante de materias primas y manufacturas aunque su principal impacto se ha generado en Asia, donde participa de manera activa en el comercio intrarregional⁶, permitiendo que ésta sea una de las primeras regiones que ha empezado a emerger de la crisis. Sin embargo, una recuperación global requeriría no sólo del crecimiento de China, sino también de un mayor dinamismo de la actividad económica, especialmente del consumo, en las economías desarrolladas.

5 La inversión en activos fijos viene creciendo más de 30 por ciento en términos anuales desde abril de 2009.

6 China importa productos de toda Asia por más de US\$ 660 mil millones y exporta productos por US\$ 650 mil millones.
