
RECUADRO 2
EXPOSICIÓN DEL PERÚ A CHINA

La desaceleración económica en China, iniciada en el cuarto trimestre de 2011, ha continuado en los últimos meses. Aunque el deterioro de la demanda externa sigue teniendo un efecto negativo importante sobre la economía (en agosto las exportaciones registraron un crecimiento anual de solo 2,7%), los analistas destacan el insuficiente impulso doméstico. La producción industrial de agosto tuvo un crecimiento anual de 8,9%, el más bajo desde mayo de 2009, y las importaciones mostraron una contracción anual de 2,6 por ciento. Ello refleja que las medidas de estímulo aprobadas recientemente (principalmente obras de infraestructura) aún no tienen el efecto esperado.

En este contexto, los mercados ahora esperan que el *bottoming out* de la desaceleración china se prolongue hasta el tercer trimestre de 2012, por lo cual actualmente las proyecciones de crecimiento anual del PBI apuntan a un nivel cercano o incluso por debajo de 8%.





El FMI estima que China es el socio comercial más “central” del mundo³; es decir, es la economía que tiene las mayores conexiones con otros socios importantes y, por lo tanto, ha potenciado considerablemente su capacidad de transmitir choques (originados ya sea externa o internamente) a un amplio rango de economías. Tal como se aprecia en el cuadro, en 2008 China ya ocupaba el primer lugar en importancia en exportaciones totales de bienes de capital y de bienes de consumo. Como resultado de su agresiva integración a la economía mundial a lo largo de los últimos años, China es actualmente el primer o segundo socio comercial de 78 países que representan el 55% del PBI global (contra 13 países con el 15% del PBI global en 2000).

IMPORTANCIA DE CHINA EN LAS EXPORTACIONES GLOBALES (Puesto en el Ranking de Centralidad)

	Exportaciones Totales		Bienes de Capital		Bienes de Consumo	
	2000	2008	2000	2008	2000	2008
China	4	1	5	1	1	1
Eurozona	1	2	3	3	2	2
Japón	3	4	1	2	3	4
Reino Unido	5	5	7	9	5	3
EUA	2	3	2	4	4	5
Brasil	15	12	14	15	15	17
Rusia	10	8	18	19	13	7
India	19	15	17	16	14	9
Corea	7	6	8	5	7	6
México	6	10	6	7	6	8

Fuente: FMI.

Dado el bajo grado de apertura del mercado de capitales, el impacto de China sobre la economía global es predominantemente a través del canal comercial. El rol de la economía china, vista principalmente como un exportador de insumos importados reprocesados que reacciona pasivamente ante la demanda final de los países del G-7, ha venido cambiando de manera importante. El FMI enfatiza que la capacidad de la economía china de generar choques ha aumentado considerablemente, por la duplicación de la contribución de la demanda final china en el PBI de sus socios comerciales entre 2000 y 2008. Si bien dicha contribución es la mitad de la que corresponde a EUA y la Eurozona, se prevé que la tendencia se acentúe por el reciente énfasis en el “rebalanceo” de la economía china hacia la demanda doméstica.

Así, China se ha convertido en un importante importador de un amplio rango de *commodities*. Esto refleja tanto la orientación de la economía china hacia las exportaciones de bienes industriales, como el sesgo favorable a la acumulación de capital inducido por distorsiones de los precios de los factores (tasa de interés). Como resultado, el impacto de la economía china sobre los precios mundiales de los *commodities* es ahora más importante. El Perú no ha sido ajeno a este cambio en el rol de China dentro del comercio mundial. En 2011 China pasó a ser el principal destino de las exportaciones peruanas. En

3 *People's Republic of China. Spillover Report*. FMI, 27 de junio de 2012. La centralidad es un indicador que mide la importancia de un país en el comercio, tomando en consideración la cantidad de países con los cuales realiza intercambios comerciales, así como la importancia relativa dentro del comercio mundial.

términos porcentuales, actualmente China representa el 16,5% del total de exportaciones peruanas, comparado con el 6,4% en 2000.



Adicionalmente, la participación de los *commodities* en las exportaciones a China se ha mantenido por encima del 95% en los últimos años. Los principales productos de exportación son cobre concentrado, harina de pescado, hierro concentrado, plomo concentrado, cobre refinado y cobre blíster. Esto pone de relieve la exposición de la economía peruana a las fluctuaciones de la demanda china y su impacto sobre las cotizaciones internacionales.



Finalmente, en el mediano plazo se identifica como principal riesgo que, si la demanda externa continúa débil y el exceso de capacidad instalada persiste en la economía china, puede ocurrir una fuerte desaceleración (*hard landing*) con efectos reales más allá de las fronteras de China y un impacto negativo sobre nuestros términos de intercambio.

Por el lado financiero existen también algunos potenciales efectos. Si bien la economía china tiene una baja apertura financiera, posee en la actualidad un saldo de reservas internacionales equivalente a





US\$ 3,2 billones de dólares, equivalentes a alrededor del 50 por ciento de las reservas de las economías emergentes. China es además el mayor tenedor extranjero de bonos del tesoro americano (posee US\$ 1,2 billones) y de otros títulos emitidos por el sector privado. Este elevado saldo se explica en gran parte por las fuertes entradas de divisas provenientes del superávit comercial que mantuvo durante un período prolongado, las cuales eran esterilizadas a través de la intervención del banco central. Por ello, un menor dinamismo del sector exportador podría tener un impacto indirecto pero significativo sobre la cotización del dólar y el rendimiento de los bonos del Tesoro norteamericano, entre otras variables de los mercados financieros internacionales.
