

China y el escenario global en 2021

Santiago Bustelo¹

Abstract

China emerge de 2020 en una posición general sólida. Casi un año después del inicio de la pandemia los indicadores económicos y epidemiológicos comprueban que la gestión del virus por parte del país asiático ha sido realmente exitosa. China fue la única entre las grandes economías que mostró un crecimiento positivo en 2020, del 2,3%. Se proyecta un crecimiento de 8,5% para 2021. El artículo realiza un análisis de la evolución económica reciente de China, desagregando las bases de la recuperación, la composición sectorial y las políticas de estímulo implementadas por el gobierno central. A su vez, la presentación coloca el desempeño reciente de la economía china en el contexto de los planes de medio y largo plazo del PCCh, así como en el contexto internacional. A lo largo de la presentación también se analiza de forma específica la situación actual de la política monetaria de China, así como las perspectivas del yuan.

Introducción

Durante los primeros meses de 2020 era común leer en la plana mayor de los medios y *think tanks* occidentales a renombrados analistas internacionales afirmar que la crisis del Covid-19 revelaba la fragilidad e insostenibilidad del sistema chino. Por aquel entonces, algunos aventurados incluso hablaron del momento "Chernóbil" de China, en alusión a la catástrofe nuclear que marcó el inicio del colapso de la Unión Soviética, como analogía de lo que sucedería en el país asiático.

Hoy, un año después, la situación es radicalmente distinta. Los indicadores comprueban que la gestión del virus por parte de China ha sido realmente exitosa, y que si la pandemia ha revelado las debilidades de algún sistema, es paradójicamente el de las naciones desarrolladas de occidente (es especial de los Estados Unidos).

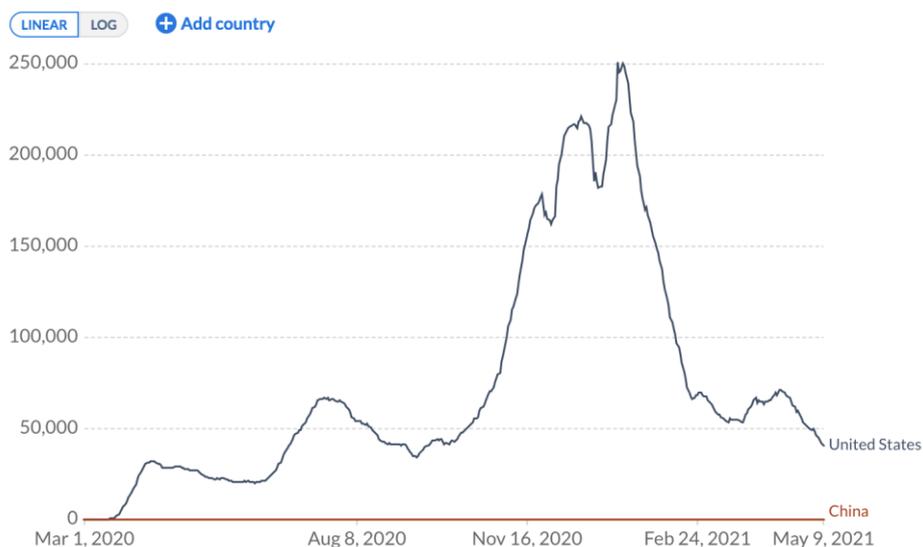
¹ Candidato a Doctor en Política Internacional por la Universidad de Fudan (Shanghai/China).

China y Estados Unidos presentan enormes divergencias en la gestión del virus

Casos diarios confirmados de Covid-19

Daily new confirmed COVID-19 cases

Shown is the rolling 7-day average. The number of confirmed cases is lower than the number of actual cases; the main reason for that is limited testing.



Source: Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data

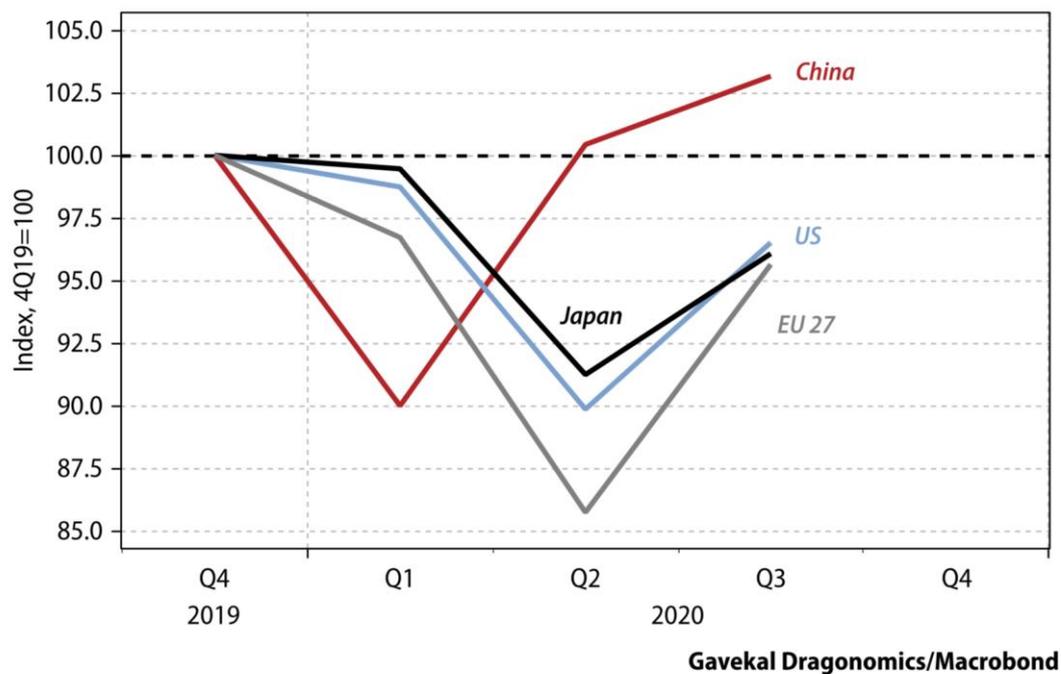
CC BY

China sale de 2020 en una posición general sólida

La supresión exitosa del virus no sólo legitimó la capacidad del liderazgo chino a nivel doméstico, sino que le permitió al país retornar a un funcionamiento cotidiano similar a la “normalidad” y disfrutar de una rápida recuperación económica. Como excepción entre las principales economías del mundo, China sigue siendo la única que mostró un crecimiento positivo en 2020, con un aumento del PBI del 2,3%. Según las últimas proyecciones económicas publicadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el crecimiento de China se acelerará al 8,5% en 2021.

La recuperación económica de China fue la más temprana y sólida

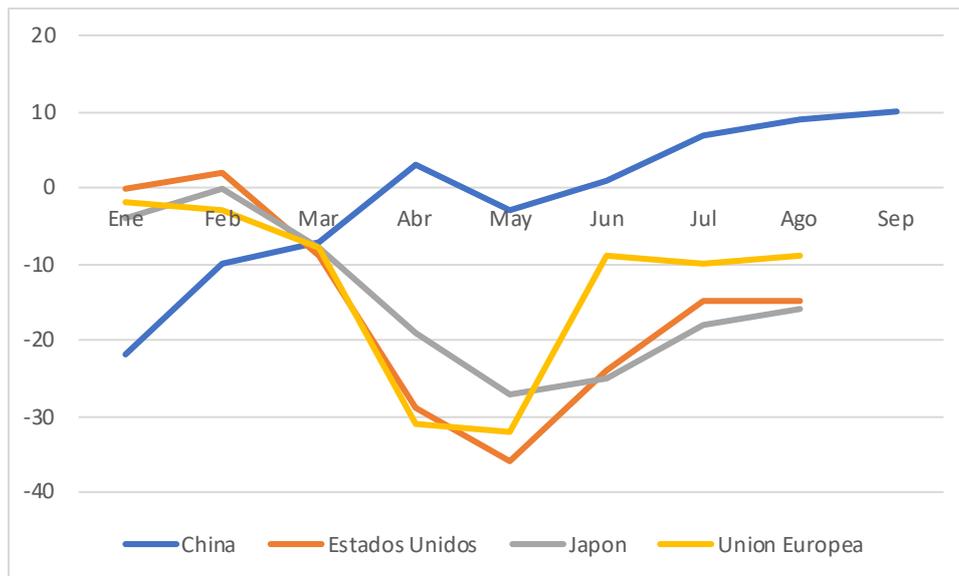
Índices del PBI real, ajustados estacionalmente desde finales de 2019



Desde una perspectiva económica, la clave del desempeño positivo de China fue la recuperación de las exportaciones y la producción industrial. El rápido y efectivo control del Covid-19 permitió una reapertura pronta del sector industrial, y capitalizar el aumento de la demanda mundial por material sanitario y equipamientos electrónicos para trabajar desde casa. Las exportaciones de computadoras y teléfonos móviles vienen creciendo a tasas de dos dígitos mensuales desde mitad de año, en el contexto de la paralización de las industrias en la mayoría de los países y un aumento exponencial de la demanda global de equipos electrónicos a razón de las limitaciones a la movilidad.

Las exportaciones de China crecen en cuanto las de otras naciones se contraen

Tasa de crecimiento de las exportaciones interanual



UNCTAD

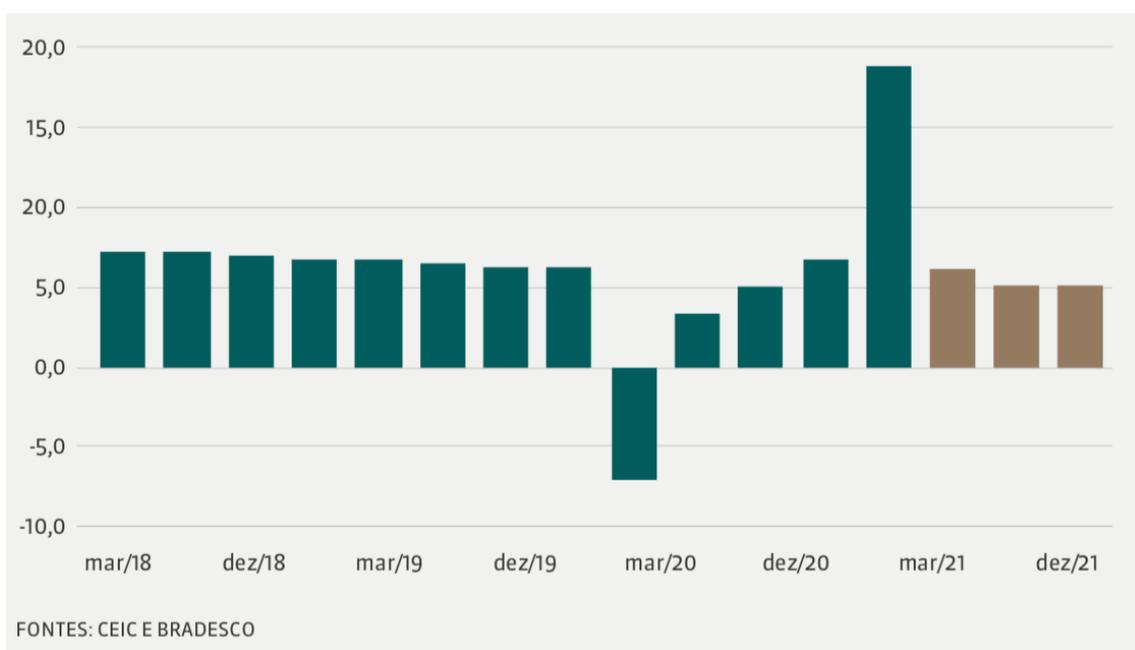
La rápida recuperación económica de China sin embargo no fue homogénea para todos los sectores, lo que permite hablar de una recuperación a “dos velocidades” o desequilibrada. El consumo y los servicios han respondido de forma mucho mas lenta que la industria, las exportaciones y la construcción. Esto se debe en parte a las restricciones al movimiento causadas por la pandemia, pero también por las características estructurales de la economía china y a al tipo de medidas de estímulo implementadas por el gobierno como respuesta a la crisis sanitaria.

Los datos del primer trimestre de 2021 señalan una progresiva recuperación del consumo y de los servicios. El número de turistas durante el feriado de cinco días del Día del Trabajo en China creció el 3,2% por encima del nivel de 2019. A medida que se normaliza la demanda externa y la producción industrial domestica, el consumo de los hogares y las ventas minoristas deberán dictar la dinámica de la economía en el resto de 2021.

Los datos del primer trimestre de 2021 indican que el buen desempeño económico se mantiene. Los resultados del primer trimestre fueron sólidos, con una expansión del PBI del 18,3% en relación con el mismo período del año pasado (o del 5% comparado a dos años). La actividad industrial, las exportaciones y las ventas de propiedades mantuvieron números positivos, incluso sin tener en cuenta los enormes efectos base

con el primer trimestre de 2020 (momento del *lockdown* completo en China). **Sin embargo, las señales indican que el primer trimestre marcó el pico del boom económico post-Covid de China.** Se estima una tasa de crecimiento del 6% en el segundo trimestre y un incremento cercano al 5% en la segunda mitad del año.

Crecimiento del PBI real, variación interanual



Un modelo económico testeado en el campo de batalla

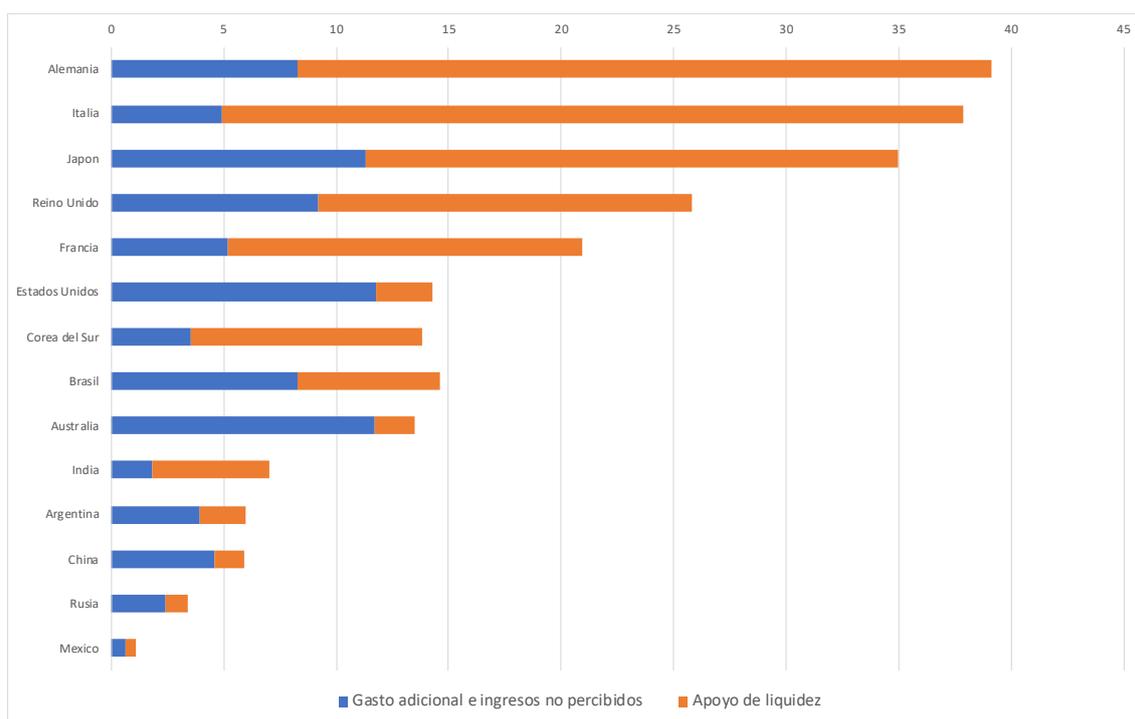
En la historia reciente, esta es la segunda vez en que frente a una crisis global de grandes proporciones China tiene una recuperación sorprendente. La vez anterior fue luego de la crisis financiera global de 2008. En ambas ocasiones, China emergió de la crisis de forma mucho más rápida y robusta que cualquiera de las otras grandes economías del mundo.

Sin embargo, hay importantes diferencias entre las dos situaciones. Luego de la crisis financiera de 2008, la recuperación económica de China se basó en un enorme paquete de estímulo fiscal y monetario, que si bien fue efectivo para relanzar el crecimiento, generó desbalances en la economía y un aumento considerable de la deuda doméstica. En esta ocasión, frente a la crisis del Covid-19, China ha logrado excelentes resultados

en términos de recuperación económica, pero sin necesidad de implementar grandes medidas de estímulo. Al mismo tiempo, en 2008 la crisis global provocó un colapso en las exportaciones de China debido a la caída generalizada del comercio internacional, en cuanto esta vez, la rápida contención del virus fue acompañada por un *boom* del sector exportador chino.

El estímulo fiscal y monetario de China se encuentra entre los mas conservadores del mundo

Tamaño total de las medidas de estímulo en respuesta a la pandemia de Covid-19

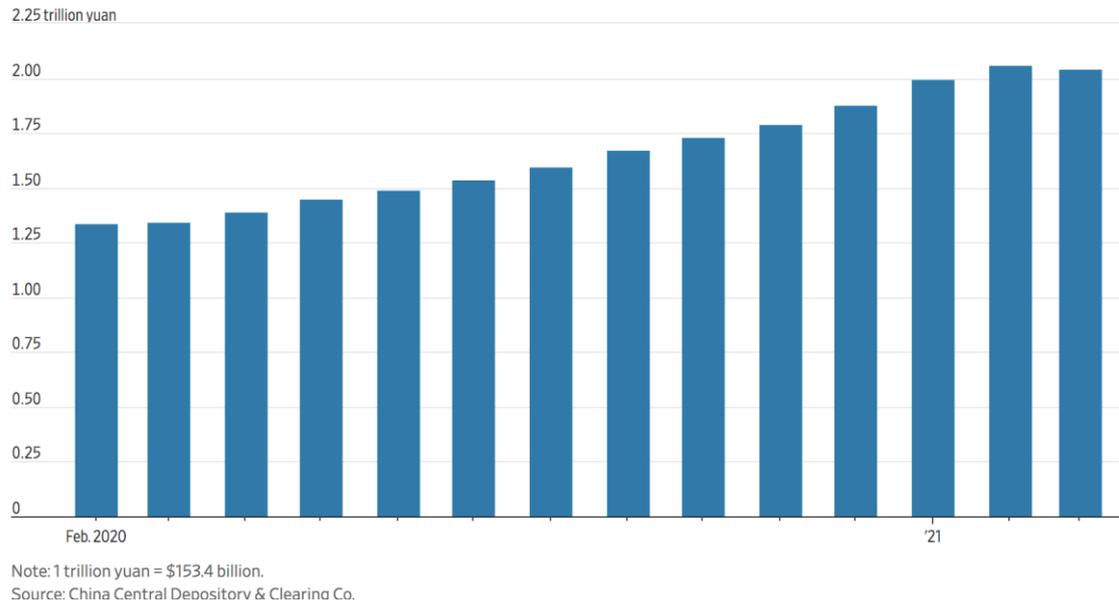


Fondo Monetario Internacional

En cuanto a lo largo de 2020 las naciones avanzadas de occidente aún intentaban superar la pandemia, con un desempeño económico mediocre, caída abrupta de las exportaciones y crecimiento acelerado de la deuda y del déficit como resultado de las medidas de estímulo financiero y fiscal, China ya había recuperado y superado los niveles de producción anteriores al Covid-19 casi sin necesidad de elevar el endeudamiento, emitir moneda, o aumentar el déficit.

La velocidad y la solidez de la recuperación de China se reflejó en los mercados financieros internacionales, con las acciones de las principales empresas chinas subiendo con fuerza, las compras de bonos locales aumentando y el yuan revalorizándose debido a la mayor entrada de capitales.

La compra extranjera de bonos del gobierno chino crece de forma consistente desde mediados de 2020



El Yuan ha sido la moneda con mejor performance en los últimos años



Nuevo plan quinquenal: el primer paso de una visión con nuevos objetivos a largo plazo

En mayo de 2020, en un comunicado de una reunión del Comité Permanente del Politburó, el liderazgo del Partido Comunista de China (PCCh) lanzó el concepto de “circulación dual” como nueva estrategia económica para los próximos años. El lema oficial afirma que se trata de “un nuevo patrón de desarrollo que toma la circulación

doméstica como componente principal y en donde la circulación nacional e internacional se refuerzan mutuamente”. “Circulación” se refiere al comercio y los flujos de recursos económicos, por lo que “circulación dual” hace referencia tanto al comercio nacional como al exterior.

El paradigma de “circulación dual” puede interpretarse como una respuesta estratégica a la nueva postura de Estados Unidos frente a China. Ante una política norteamericana caracterizada por mayores esfuerzos de contención y agresividad, el liderazgo del PCCh propone una integración continua con el sistema global, acompañada por planes y financiamiento a escala para alcanzar la autonomía tecnológica.

En los próximos meses se publicará el 14^o Plan Quinquenal, el documento destinado a guiar el desarrollo de China de 2021 a 2025. El 14^o plan quinquenal es particularmente significativo porque marcará una transición del objetivo general que ha regido la política china durante las últimas dos décadas: la "construcción de una sociedad moderadamente próspera en todos los aspectos" proyectado para 2020. Ese objetivo fue articulado por los predecesores de Xi Jinping, Hu Jintao y Jiang Zemin, y estuvo vinculado a una serie de objetivos específicos, como duplicar el PBI de China de 2010 y eliminar la pobreza rural.

Al alcanzar este objetivo en 2020, Xi puede demostrar que está cumpliendo el legado de los líderes chinos iniciado con Deng Xiaoping. Dado que 2021 marca el centenario de la fundación del Partido Comunista de China, la importancia simbólica de esta meta es bastante alta.

El nuevo plan quinquenal marcará el primer paso de una visión con nuevos objetivos a largo plazo, que fueron delineados por Xi Jinping en 2017: el objetivo de “realizar la modernización socialista” en 2035 y "convertir a China en un gran país socialista moderno" en 2049, fecha del centenario de la fundación de la República Popular. La característica clave de la "nueva era" que Xi ha proclamado es que el crecimiento económico ya no es la necesidad primordial para China como lo era cuando el país era más pobre. En línea con esta transición “de una fase de rápido crecimiento a una etapa de desarrollo de alta calidad”, se espera que el 14^o Plan Quinquenal reste importancia a la tasa de crecimiento del PBI y coloque énfasis en aspectos más cualitativos como lograr aumentos significativos en la “fortaleza económica y tecnológica de China”.

El ejemplo más destacado del enfoque en la calidad sobre la cantidad es sin duda el medio ambiente: Xi quiere convertir a China en las próximas décadas un líder en protección ambiental. El presidente se comprometió recientemente a lograr que China sea neutral en carbono para 2060 y alcanzar un pico de emisiones de CO₂ para 2030.

El otro aspecto fundamental de la nueva estrategia es la tecnología. Luego de tres años de guerra comercial/tecnológica, en donde Estados Unidos ha intentado detener el avance de las empresas chinas de tecnología (siendo Huawei el caso más paradigmático), el liderazgo del PCCh ha decidido redoblar la apuesta, declarando recientemente que "la autosuficiencia en ciencia y tecnología es un pilar estratégico del desarrollo nacional". El plan quinquenal ciertamente incluirá objetivos a corto plazo para garantizar el progreso hacia la autonomía tecnológica, particularmente en sectores estratégicos como los semiconductores.

El modelo chino está en una fase ascendente a nivel global

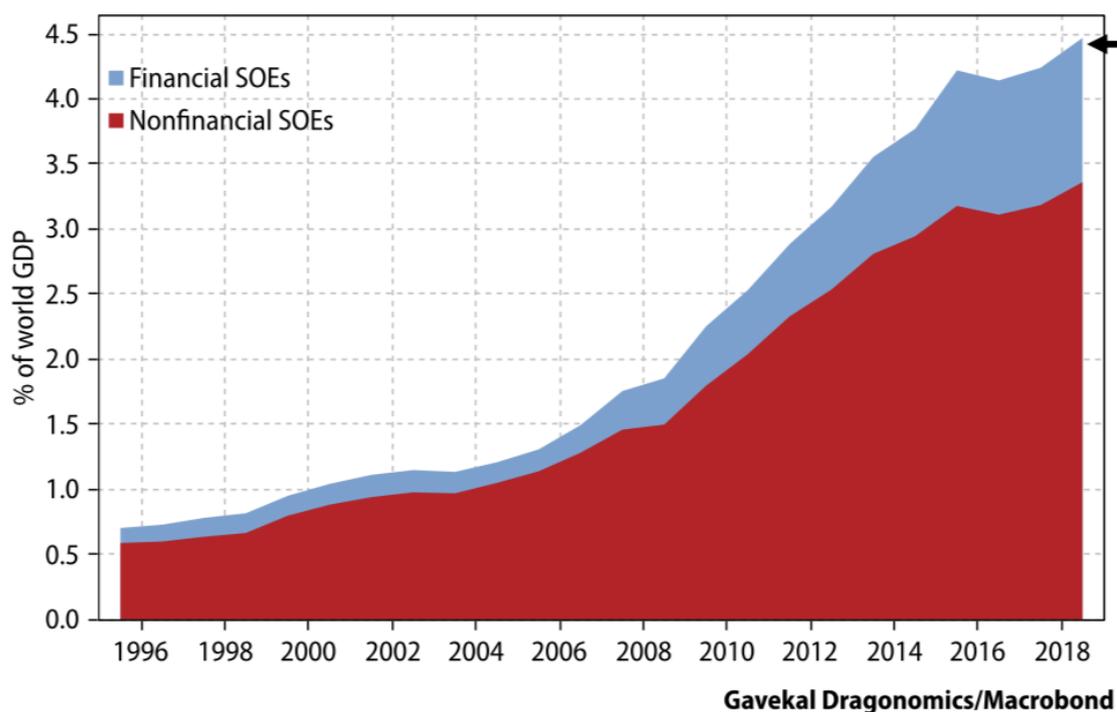
Un clásico error de diagnóstico entre economistas occidentales en relación a China ha sido la idea de que en las próximas etapas de desarrollo el país asiático necesariamente deberá transitar hacia un modelo con menor participación estatal y mayor iniciativa del mercado. Esta visión liberal sostiene que para aumentar la eficiencia de la economía, la asignación de recursos y la innovación, el modelo de alto intervencionismo estatal debe llegar a un fin y el mercado debe ocupar el rol primordial en la organización de la economía.

Resulta evidente que Xi Jinping y el liderazgo del PCCh no están de acuerdo con esta interpretación. A juzgar por los resultados, y contradiciendo los principios básicos de la economía *mainstream* de occidente, el modelo de intervencionismo estatal chino ha sido altamente exitoso en las últimas décadas y hay suficientes razones para pensar que lo seguirá siendo en el futuro. El Estado continuará jugando un papel crítico en la economía, a través de la asignación de recursos y el control de los sectores productivos estratégicos.

El rol y la participación del Estado en la economía de China se viene manteniendo constante en las últimas décadas y no muestra signo de retracción. Como resultado del crecimiento acelerado de China, el tamaño del sector estatal ha aumentado considerablemente en términos absolutos. En la actualidad, el valor de las empresas estatales chinas y su participación en el producto bruto global es mayor a de cualquier país del mundo, a excepción de Estados Unidos, Alemania y Japón.

Debido a China, el sector estatal avanza en el escenario global

Participación del sector estatal chino en el PBI mundial, por entidad



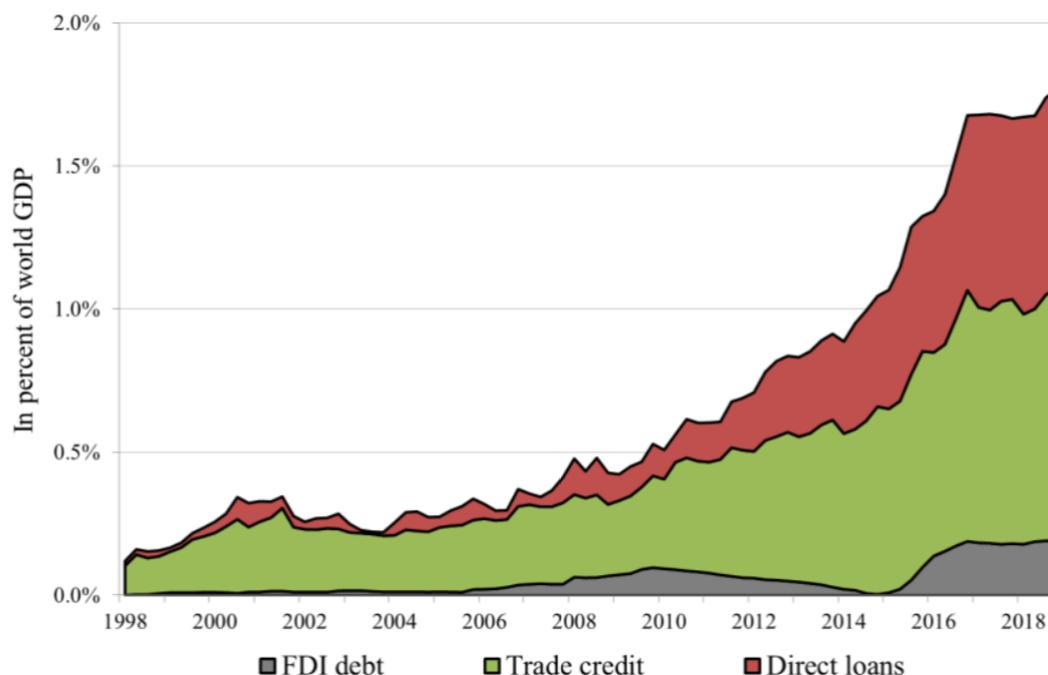
El corolario de esto a nivel internacional es el papel creciente que China viene ocupando en los flujos globales de inversión extranjera directa y financiamiento para el desarrollo. En la actualidad, China es un exportador neto de capital, con una agenda explícita de "globalización", que proporciona grandes volúmenes de inversión y financiamiento a los países en desarrollo para respaldar proyectos de productivos y de infraestructura.

Este auge de las inversiones y del financiamiento internacional ha convertido a China en uno de los principales acreedores del mundo. La huella de China es particularmente notable entre los países de bajos y medios ingresos, donde los flujos de préstamos chinos han superado los flujos de capital totales de acreedores multilaterales como el

FMI o el Banco Mundial, así como los flujos de acreedores privados. La gran mayoría del financiamiento de China se canaliza a través de sus bancos de desarrollo, el China Development Bank y el Export-Import Bank of China.

La influencia internacional de China a través del financiamiento ha crecido sustancialmente

Prestamos globales de China como porcentaje del PBI mundial



Horn et al., 2019

Sin embargo, el concepto chino de globalización y conectividad económica difiere de manera importante del de Estados Unidos. El orden económico de la posguerra liderado por Estados Unidos era en esencia un conjunto de acuerdos legales, sobre todo los pactos de expansión comercial en virtud del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio, que luego se convirtió en la Organización Mundial del Comercio en 1995. La visión de China de la conectividad económica es esencialmente física: carreteras, ferrocarriles, puertos y oleoductos que estimularán el desarrollo económico de la misma manera que la infraestructura ha entretejido las economías locales fragmentadas de China en un mercado nacional único y masivo.

Además, los préstamos chinos no tienen ninguna de las controvertidas condicionalidades de política económica inherentes a las instituciones de crédito

tradicionales. Las finanzas chinas asumen más riesgos, embarcándose en proyectos que por su complejidad y escala, ya no son financiados ni por el mercado ni por las agencias de crédito multilaterales. A largo plazo, si estos acuerdos financieros por parte de China tienen éxito en comparación con el irregular historial de los bancos de desarrollo respaldados por Occidente, el país asiático estará enviando un mensaje sobre formas alternativas de globalización y desarrollo en un sentido más amplio.

Un nuevo campeón del conservadurismo monetario

Desde 2018, las autoridades del banco central de China vienen enfatizando la importancia de mantener el control de las variables monetarias y evitar experimentos con políticas no convencionales. Ya desde 2018, Yi Gang, el gobernador del PBOC, afirma que los experimentos mundiales posteriores a la crisis financiera con tasas de interés negativas y *quantitative easing* han sido un fracaso. China, dice, debe ceñirse a la política monetaria convencional y las tasas de interés positivas. Yi cree que China se convertirá en una isla de tasas de interés positivas en el mar de tasas de interés cero y negativas de la economía mundial: “En un entorno en el que la economía mundial puede estar en un ajuste a la baja a largo plazo, tenemos que prepararnos para una 'carrera de larga distancia' y esforzarnos por mantener políticas monetarias normales durante el mayor tiempo posible”.

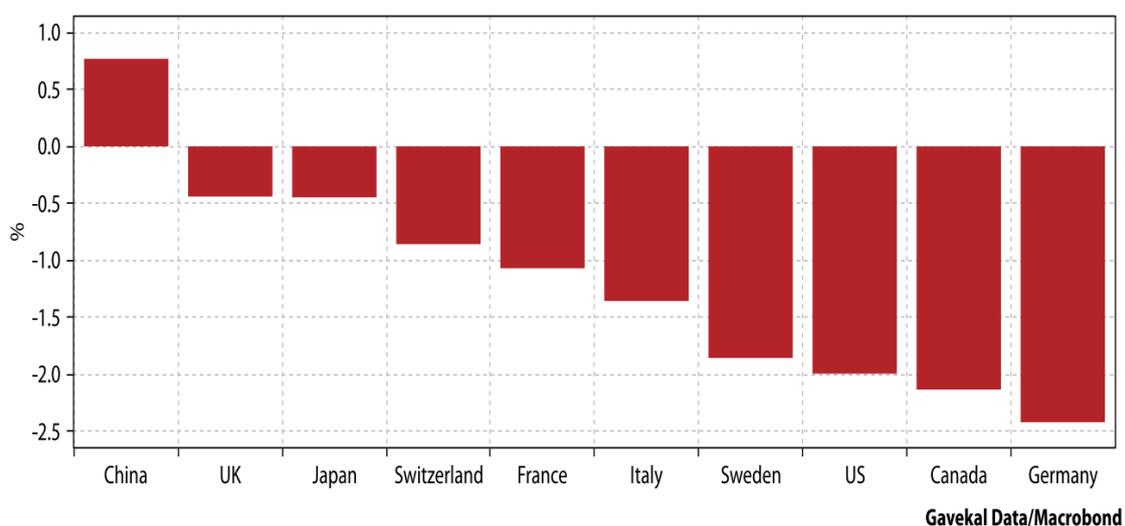
En un artículo de 2018 Yi Gang afirma que: “Las políticas no convencionales adoptadas después de la crisis financiera mundial de 2008 ayudaron a aliviar los efectos inmediatos de la crisis, pero no han disipado el crecimiento débil ni las presiones deflacionarias”. Haciéndose eco de los críticos occidentales de la política no convencional, Yi sostiene que esas medidas "retrasaron el proceso de ajuste interno de la economía y exacerbaron los problemas estructurales". Escribe que tal estímulo monetario no puede compensar por completo el deterioro de los fundamentos del lado de la oferta, ya que el envejecimiento de la población reduce el potencial de crecimiento de la productividad.

En otras palabras, Yi cree que las economías desarrolladas están atrapadas en un estancamiento secular y que sus experimentos con la política monetaria no convencional han pospuesto las reformas necesarias para mejorar sus perspectivas de crecimiento. Por

el contrario, ve a China como una economía en desarrollo con un potencial de crecimiento relativamente fuerte, además de las "ventajas institucionales de la economía de mercado socialista". China no enfrenta las mismas presiones que han empujado a Estados Unidos, Europa y Japón a adoptar políticas monetarias no convencionales, y estará mejor si no adopta estas medidas. Y continúa: "Mantener tasas de interés positivas y una curva de rendimiento normal con pendiente ascendente generalmente conduce a proporcionar incentivos positivos para los actores económicos y está en línea con la cultura tradicional del pueblo chino de ahorros con intereses" Las principales economías que pueden seguir manteniendo políticas monetarias normales serán los puntos brillantes de la economía mundial y la envidia del mercado.

China es de las únicas grandes economías con tasas de interés positivas

Tasas de interés reales, marzo de 2021



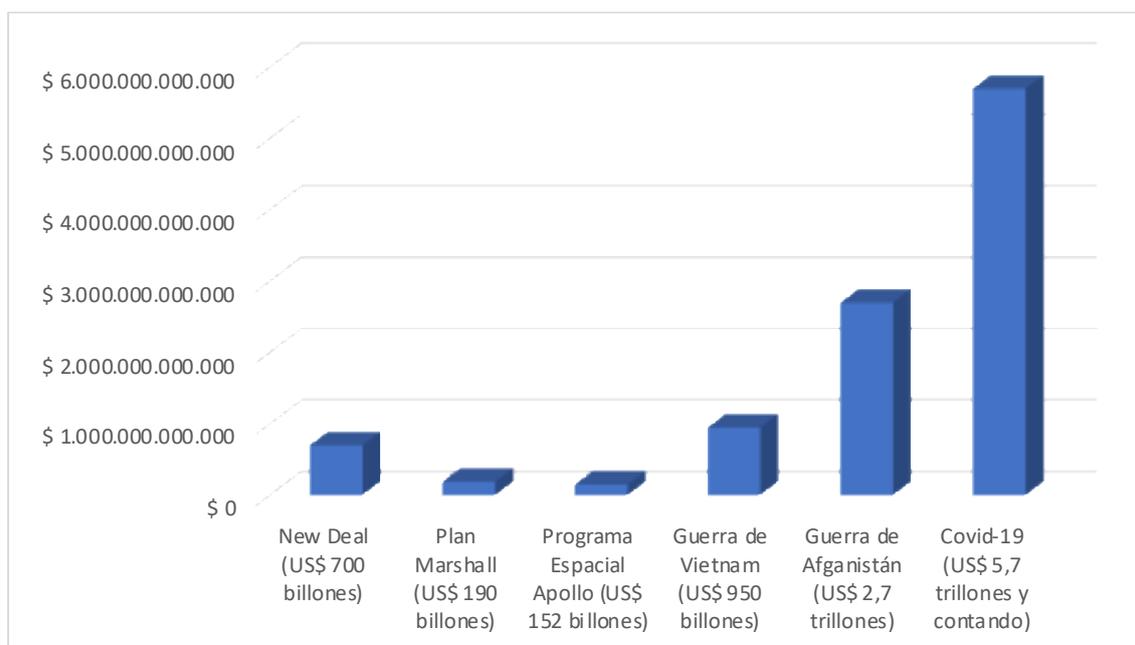
Crisis y hegemonía en el sistema internacional

La situación en Estados Unidos no podría ser más distinta que la del gigante asiático. Durante 2020 el país asistió a casos record de casos de Covid-19 a nivel mundial, desaceleración económica y desempleo en ascenso. Para contrarrestar los efectos económicos de la pandemia, el gobierno norteamericano debió llevar adelante un estímulo monetario que por su magnitud no tiene precedentes en la historia.

El tamaño total del paquete de estímulo implementado por la administración Trump apenas durante la primera mitad del año fue de un total de 3,7 trillones de dólares, el mayor de la historia. Si sumamos el paquete aprobado por la administración Biden en los primeros meses de su mandato, el total llega a 5,7 trillones de dólares. Para tener una noción de la magnitud de la expansión monetaria reciente de los Estados Unidos vale la pena hacer algunas comparaciones. El costo de la guerra de Afganistán fue mucho menor, un total de 2,7 trillones. Convertidos a dólares actuales, la guerra de Vietnam costó apenas 900 mil millones y el plan Marshall posterior a la segunda guerra mundial apenas 190 mil millones de dólares.

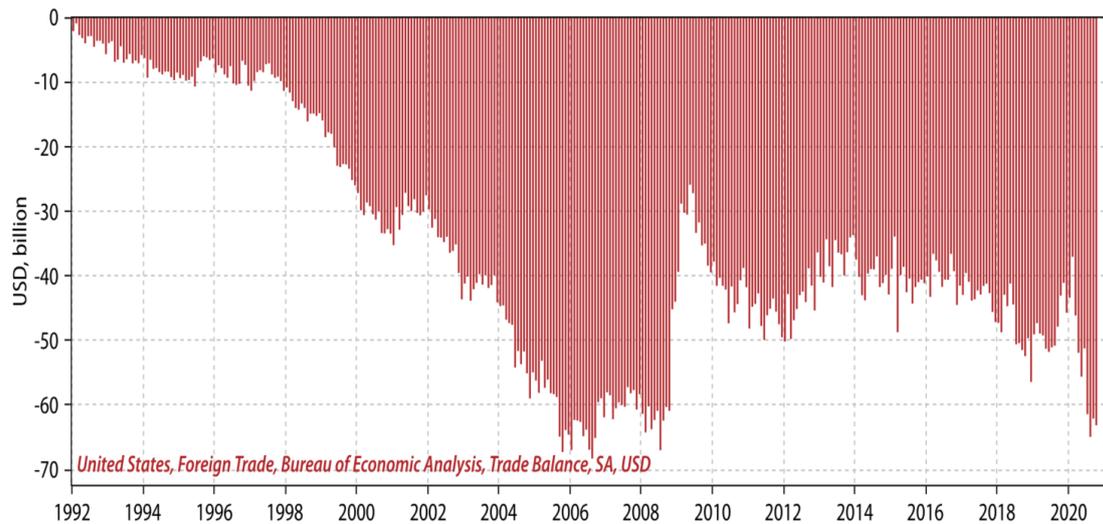
La expansión monetaria de los Estados Unidos no tiene precedente histórico

Costo, en dólares actuales, de los programas del gobierno de EE.UU



Cabe destacar que a pesar del panorama recesivo doméstico durante 2020, el déficit comercial de Estados Unidos se dirige a máximos históricos. Normalmente, situaciones recesivas inducen una contracción de las importaciones y del déficit. Sin embargo, lo insólito de esta ocasión es que la economía norteamericana conjuga un escenario recesivo con records en emisión, déficit fiscal y comercial. Una recesión inusual, sin lugar a dudas, quizás un signo de los nuevos tiempos.

La balanza comercial de Estados Unidos en dirección a déficits records



La deuda externa pública de los Estados Unidos ha también alcanzado el record histórico de 130% del PBI y su deuda total *per cápita* es la más alta entre las grandes economías del mundo (en la actualidad alcanza el valor de 67.000 dólares por habitante). A su vez, el gobierno federal norteamericano tuvo un déficit de \$ 3,1 trillones en el año fiscal 2020, más del triple del déficit del año fiscal. El déficit de este año ascendió al 15,2% del PBI, el mayor déficit como porcentaje de la economía desde 1945.

Si bien en los primeros meses de 2021 la economía americana muestra claro signos de recuperación, dado el tamaño del estímulo monetario esto no debería ser sorprendente. Sin embargo, es posible prever que el relanzamiento del crecimiento económico en los Estados Unidos empujará a valores aun mayores el déficit comercial. Al mismo tiempo, es necesario tener en cuenta las presiones inflacionarias que ya están encendiendo señales de alarma en los actores económicos a nivel mundial.

El sistema monetario internacional ha descansado en la primacía del dólar como moneda referencia de valor y cambio. Se ha denominado “privilegio exorbitante” al beneficio que Estados Unidos tiene debido a que su propia moneda es la moneda de reserva internacional. La teoría económica liberal deduce de esto que Estados Unidos no enfrentará nunca una crisis de balanza de pagos en cuanto pueda emitir de forma indefinida la moneda de curso legal internacional. Sin embargo, uno nunca sabe cual es el límite de algo hasta que lo alcanza. Para tener en cuenta, esta es la primera crisis de

magnitud global en donde el dólar se debilita frente a otras monedas, una tendencia que dados los indicadores económicos norteamericanos, va a continuar a lo largo de 2021.

Un nuevo mundo

El mundo está cambiando. Mas allá de la pandemia, tendencias pesadas previas ya venían manifestando la insuficiencia del patrón de acumulación dominante para asumir la nueva fase de la revolución técnico-científica, intensiva en bienes públicos, y dar respuesta a las nuevas formas de demanda social. La robotización del trabajo amenaza con eliminar millones de empleos, la crisis ecológica acentúa la regularidad de las catástrofes naturales y el fin del crecimiento continuo puede augurar una era de conflictividad social difícil de procesar a través de la estructura institucional liberal.

Harán falta decisiones políticas. Decisiones heroicas.

La definición de la nueva fase en la disputa hegemónica internacional puede plantearse en base a la pregunta sobre quién podrá reformar mejor su estructura política y económica de la manera más rápida y eficiente para enfrentar estos nuevos desafíos y demandas sociales del siglo XXI. Considerando el historial de reformas internas de China en los últimos cuarenta años y la dirección de su estrategia de desarrollo, predecir un inminente colapso parece una apuesta extraña. Resta aún ver cual será la capacidad auto-transformadora de los Estados Unidos.