

FOCUS · ¿Resfriará el estornudo del gigante asiático a la eurozona?

Los estrechos vínculos que mantiene China con el resto de países asiáticos, con los países exportadores de materias primas o con África explican el impacto que la desaceleración de esta economía está teniendo sobre ellos. Sin embargo, los lazos que la unen a Europa son algo más desconocidos. El objetivo de este Focus es estudiar la relación comercial, de inversión y financiera entre la eurozona y el país asiático para analizar las posibles repercusiones de la ralentización de la economía china en la región.

Las relaciones comerciales de la eurozona con China experimentaron un incremento significativo a la par que China intensificaba su protagonismo mundial en términos económicos. En particular, las exportaciones de bienes de los países de la eurozona a China pasaron de representar el 1% del total de exportaciones anuales en 2000 al 3,3% en 2015. A pesar de este aumento, las exportaciones a China representan todavía un porcentaje pequeño del total de exportaciones para la mayoría de países. En este sentido, y en términos comerciales, el impacto directo de una desaceleración china será moderado y, en la medida que esta desaceleración sea gradual y no afecte de manera sustancial al crecimiento mundial, se compensará con mejoras de las exportaciones a países terceros cuyo crecimiento está aumentando, como EE. UU., Reino Unido y otros vecinos de la eurozona.

El caso de Alemania, sin embargo, merece una mención especial, pues es el país con una mayor cuota de exportaciones a China (el 5,7% del total de sus exportaciones de bienes). Sin embargo, esta relevancia queda algo matizada cuando analizamos con algo más de profundidad los flujos exportadores. Si ordenamos las exportaciones alemanas en función del valor añadido generado en el país,¹ las exportaciones a China descienden a la quinta posición, después de EE. UU., Francia, Reino Unido e Italia. Por lo que respecta al impacto financiero directo de una ralentización china, se estima que también será reducido, dados los limitados vínculos financieros directos europeos con el país. En buena parte, esto es el reflejo de las todavía reducidas transacciones financieras transfronterizas chinas. Alrededor del 1% del total de pasivos financieros de la eurozona se encuentran en China (incluyendo Hong Kong). Un canal de transmisión más significativo puede ser el de la inversión extranjera directa (IED) que China realiza en la UE, estimada en unos 10.400 millones de euros en 2013² (alrededor del 4,2% de la IED recibida en la eurozona), que podría reducirse si la ralentización china se agudiza. Sin embargo, los flujos de IED chinos están aún infrarrepresentados en comparación con el tamaño de su economía

1. Esto implica que muchas de las exportaciones alemanas a China comportan la transformación de productos o materias primas que se han importado previamente.

2. Bruegel (2015): «China's outward foreign direct investment», <http://bruegel.org/2015/06/chinas-outward-foreign-direct-investment/>

y deberían ir en aumento al tiempo que se liberaliza de manera paulatina el sistema financiero.

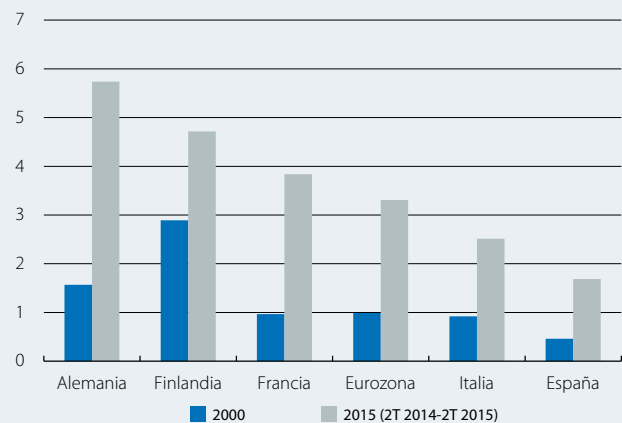
En agregado, considerando las relaciones directas entre la eurozona y China, el impacto de la desaceleración del gigante asiático debería ser limitado. Según simulaciones de la Comisión Europea y del BCE, una reducción del crecimiento chino de 1 p. p. provocaría una disminución del crecimiento de la eurozona de entre 0,1 y 0,2 p. p. Así, si los temores sobre China se materializaran y, por ejemplo, nuestra previsión de crecimiento para 2016 se redujera del 6,5% al 6,0%, un escenario alejado todavía de una ralentización brusca, el crecimiento de la eurozona sería entre 0,05 y 0,1 p. p. inferior al previsto actualmente, que es del 1,8%.

Finalmente, existen otras vías indirectas por las que la desaceleración de la economía del gigante asiático puede impactar en la economía europea, como una reducción del precio de las materias primas o potenciales efectos de contagio por el aumento de la incertidumbre. La primera vía tiene un impacto fundamentalmente positivo para el crecimiento europeo, importador neto de dichas materias primas y, en particular, de petróleo. Asimismo, cabe esperar que, mientras la desaceleración del crecimiento chino sea gradual, los efectos indirectos sean también limitados. El temor reside en la posibilidad de que el proceso de desaceleración gane velocidad y que las autoridades chinas no utilicen adecuadamente el margen de política económica que tienen a su alcance para ponerle freno rápidamente. Este caso, poco probable hoy en día, podría generar un repunte de la volatilidad financiera global que podría poner en entredicho el actual proceso de recuperación de la eurozona.

En definitiva, los lazos entre China y Europa no son lo suficientemente estrechos para que el estornudo chino se convierta directamente en un resfriado europeo. Hace falta que China coja la gripe para que Europa se resfríe, y las autoridades chinas tienen suficientes vacunas para evitarlo.

Eurozona: exportaciones de bienes a China

(% sobre total de exportaciones)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del FMI (Dirección de Estadísticas Comerciales).