

FOCUS · China: con menos prisa, pero sin pausa

La economía china ha pasado de crecer en torno al 10% anual a tasas ligeramente inferiores al 8%. Aun tratándose de una cifra elevada, la mera pérdida de los dos dígitos, junto a la debilidad de los indicadores en el tramo final del 2T y el reciente giro restrictivo de la política crediticia han reavivado los temores de aterrizaje brusco del gigante asiático. ¿Hasta qué punto son fundados?

El éxito económico reciente se ha cimentado en la explotación de las ventajas competitivas que ofrecía una abundante fuerza de trabajo, magnificadas por una política económica claramente sesgada a favor de la inversión/exportación. Sin embargo, todo parece indicar que tanto dicha política como el modelo que defendía estarían agotando su recorrido. Factores coyunturales aparte, la ralentización estructural de la economía china se atribuye a tres determinantes clave: (1) la voluntad gubernamental de fomentar un crecimiento más equilibrado, con un mayor peso del consumo interno y desmantelando progresivamente las palancas a favor del sector exportador e introduciendo reformas que impulsen el gasto interno; (2) la ralentización natural, por el efecto *catch-up*, de una economía cada vez menos distante de sus homólogas avanzadas; y (3) una demografía estancada por la política de un solo hijo introducida en 1979.

Para obtener una primera estimación de cómo dichas tendencias impactarán sobre el crecimiento económico, realizamos una simple descomposición contable de dicho crecimiento entre sus principales motores de avance: aumento del empleo, acumulación de capital físico y humano, y cambios tecnológicos (o productividad)⁽¹⁾. Empezando por la productividad, aunque no creemos que repita el techo de 4 p. p. de los noventa, seguimos previendo una contribución significativa al crecimiento (en torno a 2,8 p. p. en promedio entre 2013-2020), impulsada por el trasvase de empleo del sector agrícola a sectores de mayor valor añadido y por las reformas estructurales en curso o anunciadas hacia una economía «más de mercado»⁽²⁾.

En lo que respecta a la acumulación de capital humano —con una tasa de matriculación en enseñanza universitaria muy por debajo aún de la de sus vecinos asiáticos más avanzados—, el recorrido al alza es sustancial, pudiendo llegar a más que duplicar su contribución al crecimiento hasta los 1,2 p. p. En cuanto a la acumulación de capital físico, si bien tenderá a perder fuelle tanto por el efecto *catch-up* como por el deliberado cambio de modelo, seguirá apoyando significativamente al crecimiento: suponiendo un crecimiento inversor del 7% (14% en los 2000), su contribución rondaría los 3,1 p. p.

(1) Véase, «El crecimiento de China: ¿de qué fuentes bebe el gigante asiático?», Documentos de Economía "la Caixa", julio 2010.

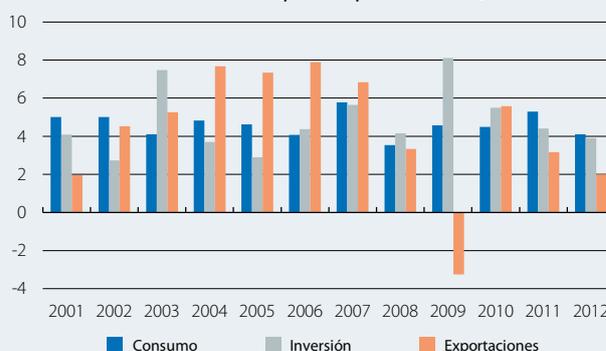
(2) Destacan la reforma del sistema financiero y la mayor liberalización de los mercados de capital, la flexibilización del tipo de cambio y la reforma del registro *hukou*.

Por último, la evolución del empleo es la que presenta una dinámica más adversa para el crecimiento, aunque su impacto se prevé limitado (-0,1 p. p.). Por un lado, la laxitud con la que se aplicó la política de un solo hijo durante los 80-90 augura un impacto muy gradual; por otro, el retroceso de la fuerza laboral se verá mitigado por la progresiva flexibilización de la movilidad de trabajadores, que facilitará el trasvase de población de las zonas rurales a urbanas. Por todo ello, situamos el crecimiento promedio de la economía en los próximos años más cerca del 7% que del 10%.

En definitiva, a pesar de la desconfianza que genera la ralentización económica en el corto plazo, el Gobierno chino muestra una férrea determinación de cambio hacia un modelo menos distorsionado y más sostenible. Un proceso que no tiene por qué ser traumático si se prima la gradualidad y una serie de reformas clave para mantener tasas de avance razonables. Estas incluyen: cambios hacia más economía de mercado para espolear la productividad; mejoras educativas para impulsar el capital humano; facilitar el trasvase campo-ciudad; reforzar la protección social para promover el consumo; y minimizar riesgos financieros. La gradualidad, tanto en la retirada de los estímulos desplegados desde 2008 como en el desmantelamiento de las palancas asociadas al modelo anterior, también es esencial para atajar riesgos en el corto plazo y dar tiempo a que las reformas den sus frutos.

Motores del crecimiento chino

Contribución al crecimiento (puntos porcentuales)



Fuentes: Oficina Nacional Estadística, IIF y "la Caixa" Research.

Contabilidad del crecimiento – Simulación

| | 2000-2012 | 2013-2020 |
|----------------------|-----------------------------------|-----------|
| | Aportación al crecimiento (p. p.) | |
| PIB | 10,0 | 7,0 |
| Acumulación factores | 7,0 | 4,2 |
| Capital físico | 6,3 | 3,1 |
| Fuerza laboral | 0,8 | 1,1 |
| Empleo | 0,3 | -0,1 |
| Capital humano | 0,5 | 1,2 |
| Productividad (PTF) | 3,0 | 2,8 |

Nota: PTF: productividad total factores; véase documento en la nota (1) para un mayor detalle en los supuestos. Fuente: "la Caixa" Research.