

La Xina, el llarg camí cap a la primacia econòmica

- Gràcies a un èxit rotund en la lluita contra la pandèmia, la Xina espera veure créixer la seva economia el 2,0% en aquest any de la pandèmia, la qual cosa la deixa com l'única gran economia que acabarà el 2020 en positiu. A més a més, la recuperació és generalitzada, amb un creixement robust de la inversió, del consum i del sector exterior.
- Malgrat aquests èxits recents, els desequilibris macroeconòmics de fons persisteixen. Hi ha una major consciència que aquests desequilibris han de ser neutralitzats, i les autoritats comencen a posar més èmfasi en la qualitat del creixement que en la quantitat.

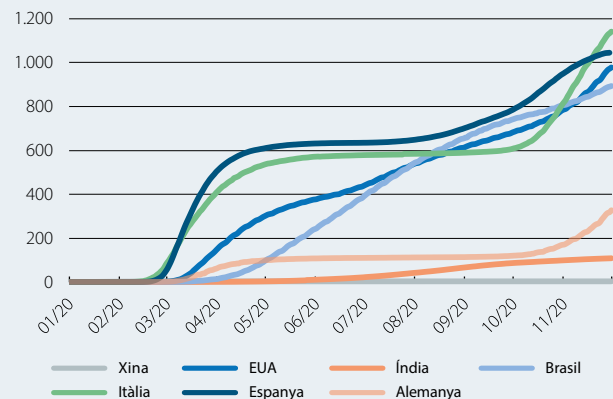
La Xina, el país del mig, va ser la primera economia del món durant una bona part del temps transcorregut des de l'inici de la dinastia Shang, al voltant del 1500 aC, fins al començament del segle XIX.¹ La guerra de l'opi (1842), l'endarreriment tecnològic en relació amb Occident i el final turbulent de l'era imperial (1911) van representar un cataclisme que va durar fins a mitjan segle XX. A partir del 1980, però, la situació va canviar. Amb les reformes de Deng Xiaoping cap a una economia socialista de mercat amb àrees econòmiques especials, la Xina va iniciar la llarga marxa per recuperar la primacia econòmica global perduda. L'ascens econòmic de la Xina va ser vertiginós, i el país del mig va passar de ser el 2,3% de l'economia mundial el 1980 al 17,4% el 2019.² El baix punt de partida i uns canvis tan ràpids van comportar un desequilibri a favor dels productors i de la inversió estatal en relació amb els consumidors privats. Aquests desequilibris, combinats amb un sistema financer endarrerit en relació amb els estàndards occidentals, i un deute que, el 2019, va assolir el 286% del PIB (Govern, empreses i llars) feien presagiar una vulnerabilitat de l'economia xinesa. No obstant això, davant el xoc de la pandèmia del 2020, la realitat ha estat molt diferent.

Els singulars esdeveniments del 2020 han confirmat que la Xina està més a la vora del que es podia pensar de recuperar la primacia econòmica dels vells temps. Una primera evidència d'això és l'èxit rotund en la lluita contra la pandèmia, gràcies a les estrictes restriccions de mobilitat, al seguiment de contactes i als testatges massius (per exemple, després de detectar 12 casos a Qingdao a l'octubre, es van fer testos a 9 milions de persones en només cinc dies). L'èxit de la Xina destaca encara més si se la compara amb les potències occidentals. D'un total de 219 països, a mitjan desembre, només vuit se situaven per sota dels tres morts per milió de la Xina: tres països a Àsia, dos a l'Àfrica i a tres illes del Pacífic. Fins i tot amb els dubtes que genera l'opacitat de les informacions provinents de la Xina, la xifra és sorprenentment inferior als 732 de la zona de l'euro, als 943 dels EUA, als 1.039 d'Espanya o als 1.101 d'Itàlia.³

1. Vegeu Maddison, A. (2006), «The World Economy», OCDE. <https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-project-database-2020>.
 2. En paritat de poder adquisitiu.
 3. Vegeu www.worldometer.com.

Morts per COVID-19 acumulats per milió *

Nombre de persones mortes

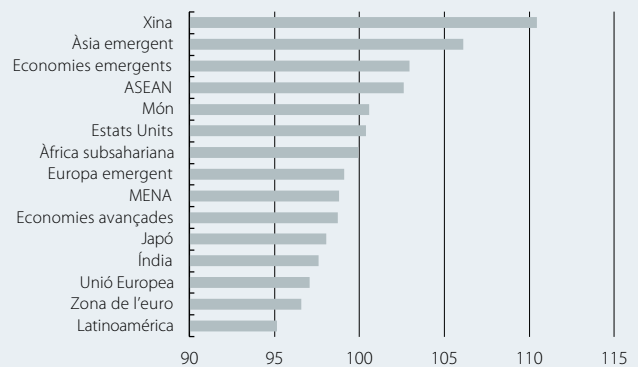


Nota: * Dades fins al 21 de desembre.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de les oficines nacionals d'estadística.

Previsió del PIB en relació amb el nivell previ a la pandèmia *

PIB el 2021 (100 = 2019)



Nota: * Zones geogràfiques seleccionades, prenent el creixement compost el 2020 i el 2021.

Font: CaixaBank Research, a partir de previsions pròpies i de l'FMI.

La segona evidència és la sòlida recuperació de l'economia xinesa, que confirma la primera, l'èxit en la lluita contra la pandèmia, ja que, de no ser així, la recuperació econòmica no hauria estat possible. I és que la Xina espera veure créixer l'economia el 2,0% en aquest any de la pandèmia, la qual cosa la deixa com l'única gran economia que acabarà el 2020 en positiu. És més, les projeccions a mitjà termini suggereixen que, amb un creixement previst del 8%, el 2021 l'economia xinesa se situarà el 10% per damunt del nivell previ a la pandèmia, mentre que els EUA

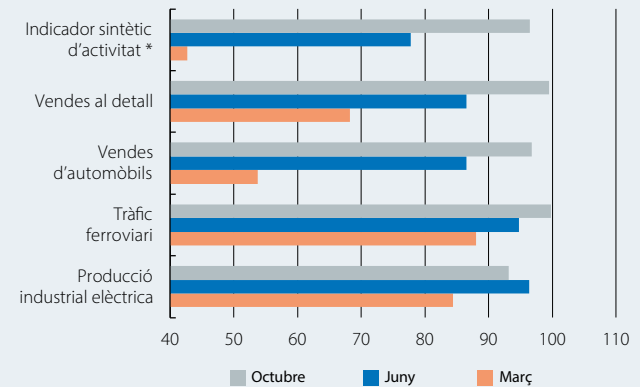
amb prou feines hauran recuperat el nivell pre-pandèmia, la zona de l'euro i la majoria de les economies avançades continuaran entre l'1,5% i el 3,5% per sota del nivell pre-pandèmia, i el bloc d'economies emergents només el superarà en un 3%. De fet, el 2020, l'economia xinesa és ja la més gran del món (per damunt del 16% dels EUA).⁴

La recuperació que ve operant des del 2T és, a més a més, una recuperació generalitzada. D'una banda, els agregats macroeconòmics i el nostre indicador sintètic d'activitat mostren un creixement robust de la inversió, del consum i del sector exterior. De l'altra, la recuperació també s'observa en tots els components del nostre índex d'activitat sintètic, que suggereix que l'activitat va mantenir un ritme de creixement proper al 6% en el 4T 2020.⁵ En aquest sentit, malgrat que, al principi, semblava que es repetia el vell patró i que la recuperació era impulsada per la inversió estatal i per la indústria (que és una part important de l'indicador d'activitat), al final de l'estiu, les vendes al detall de consum i la venda d'automòbils, que també tenen un pes significatiu en el nostre indicador, van començar a millorar de manera continuada i van atorgar solidesa a la recuperació. Això, juntament amb el bon comportament de l'ocupació, permet un relaxament dels estímuls fiscals, que, aquesta vegada, han estat menors que el 2008, en gran part pel problema del deute. A més a més, les exportacions també han crescut de manera notable, tot i que això s'hauria d'emmarcar més en una recuperació generalitzada dels fluxos comercials. Així mateix, la mobilitat gairebé ha recuperat els nivells previs a la crisi, el trànsit aeri domèstic també presenta un volum d'activitat similar al previ a la pandèmia i els restaurants i els cinemes pràcticament han tornat a la normalitat, la qual cosa mostra una normalització de les relacions socials.

Aquest creixement de la Xina hauria de tenir un efecte dinamitzador sobre l'economia global. En primer lloc, hi ha l'efecte que exerceix l'economia xinesa sobre el comerç global. Les exportacions d'Europa i de Llatinoamèrica cap a la Xina han crescut amb força des del juny i superen clarament els nivells del 2018, mentre que les exportacions de l'Àfrica del Nord i de l'Àfrica cap al país del mig continuen per sota. Un segon efecte del creixement xinès sobre el comerç global és l'augment del preu de les primeres matèries, de les quals la Xina és el major demandant mundial i que tindrà efectes positius indubtables per a les economies emergents, que són els productors de primeres matèries per excel·lència. Així, malgrat que, al març, totes les primeres matèries van presentar descensos notables, al novembre, l'índex de preus de les primeres matèries d'energia de l'FMI mostrava una pujada del 12,5% en relació amb el nivell del desembre del 2019. De la mateixa

Xina: indicadors d'activitat

Nivells (100 = desembre 2019)



Nota: * Creixement interanual del PIB segons l'indicador sintètic per al 2T, per al 3T i per al 4T, respectivament, reescalat.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Oficina Estadística de la Xina.

manera, el coure, el ferro, el níquel i l'alumini s'han apreciat el 16%, el 36%, el 14% i el 9%, respectivament.

I què passa amb els desequilibris de l'economia xinesa?

Malgrat aquests èxits recents, els desequilibris continuen aquí. El pes del consum en el PIB, amb l'excepció de l'interval de la pandèmia, continua lleugerament per sota del 40%, quan, a moltes economies avançades, supera el 60%. Així mateix, la supervisió independent de les institucions financeres continua sent poc rigorosa. Conscients d'això, les autoritats van suspendre la llicència de la major agència de ràting local i van retirar el seu suport a deutors de baixa qualitat, la qual cosa va provocar un augment dels impagaments i agitació als mercats de bons. D'altra banda, el retard tecnològic continua a determinades àrees, com a la dels semiconductors, i farà difícil per a moltes empreses xineses afrontar el desacoblament comercial amb els EUA. La diferència amb èpoques passades és que els dirigents del país són conscients que aquests desequilibris han de ser neutralitzats. Així, en el XIXè Congrés del Partit Comunista, es va posar per primera vegada més èmfasi en la qualitat del creixement que en la quantitat i es va donar primacia al consum privat i a les exportacions d'alt valor afegit (l'anomenada «doble circulació»), i, al novembre, es va anunciar un paquet de mesures antimonopoli i més mà dura amb els deutes de mala qualitat.⁶

El futur no està escrit, però, el 2020, la Xina ha fet passos significatius per tornar a ser la primera economia mundial, com va ser la norma en el passat.

Jordi Singla

4. En paritat de poder adquisitiu. En dòlars corrents, el pes de la Xina és del 16,8% del total mundial, inferior al 24,4% dels EUA.

5. Presentem per primera vegada aquest índex a l'article «El creixement econòmic de la Xina sota la lupa: passat, present i futur», a l'IM02/2018.

6. Aquest context de focus en la qualitat del creixement ajuda a entendre el repunt dels impagaments observat en els últims mesos al mercat de bons corporatius, tolerat per unes autoritats que, amb la recuperació econòmica consolidada, reprenen de nou el procés de sanejament financer.