

La Xina i l'acumulació de primeres matèries: estratègia o creixement?

La Xina és el principal consumidor de primeres matèries del món: consumeix el 40% del total de les *commodities* i, en conseqüència, és un actor clau en la demanda mundial d'aquests productes. El país és ric en alguns recursos, principalment minerals, com el carbó i alguns dels anomenats minerals crítics,¹ però no en disposa d'altres, com el coure i el níquel. A més a més, a la Xina habita la cinquena part de la població mundial, però les terres d'ús agrícola al seu territori representen menys del 10% del total mundial i els recursos hidrogràfics són limitats. Aquestes circumstàncies fan que moltes de les primeres matèries que la Xina consumeix siguin importades, en especial per via marítima, i que hagin de travessar, en la majoria dels casos, *choke points* (punts d'estrangulament en les rutes geogràfiques amb un elevat valor estratègic), com, per exemple, l'estret de Malaca.

A tall de referència per poder entendre aquesta dependència de l'exterior, s'estima que, per proveir el seu consum de primeres matèries, la Xina importa el 70% del petroli que consumeix i el 40% del gas natural;² així com el 80% de la seva demanda de coure, el 65% d'alumini i fins al 94% de níquel. Aquest percentatge voreja el 100% en el cas dels productes agrícoles derivats del consum intensiu d'aigua.³

Malgrat tenir un paper protagonista al mercat de les primeres matèries, el fet de no disposar de prou capacitat per satisfer la pròpia demanda i de dependre de les importacions d'altres països és un focus de risc important per a la Xina.

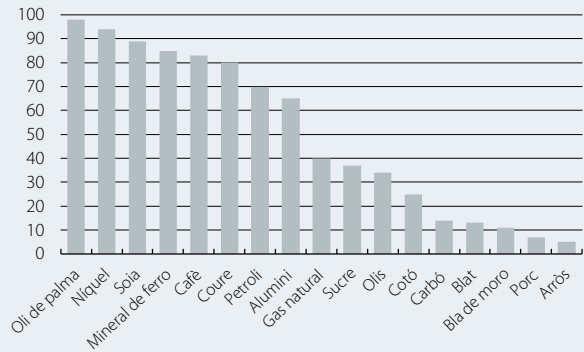
L'acumulació de reserves, un pla de llarg recorregut

Durant la dècada dels vuitanta, les autoritats xineses, conscients d'aquesta font de risc, van començar a desenvolupar una estratègia a llarg termini que els permetés salvaguardar la seguretat nacional i estabilitzar els mercats interns davant qualsevol alteració al mercat global de les *commodities*. Mitjançant el control de les explotacions,⁴ del comerç de primeres matèries,⁵ de la inversió i del finança-

1. Són els minerals i els metalls necessaris per generar energia renovable, per produir tecnologies no contaminants i per facilitar la transició cap a un escenari energètic més sostenible. La seva rellevància geopolítica s'ha intensificat amb la transició energètica. Entre d'altres, s'ha impulsat la demanda de liti, de níquel, de cobalt, de grafit, de manganès i de terres rares.
 2. Segons les dades de J. P. Morgan Global Commodities Research, «Supply insecure, China's imports of commodities at all-time highs and likely to stay that way», juliol del 2024.
 3. La Xina lidera la producció mundial de blat i d'arròs. No obstant això, la seva ràtio d'autosuficiència alimentària s'ha reduït del 93,6% del 2006 al 65,8% el 2020, i s'espera que se situï en el 58,8% el 2030. K. Dong i M. Prytherch (2024), «China's Food Security: Key Challenges and Emerging Policy Responses», Center for Strategic and International Studies, març del 2024.
 4. Vegeu [Information Office of the State Council of the People's Republic of China \(2003\)](#), «China's Policy on Mineral Resources».
 5. Vegeu [National Development and Reform Commission \(2013\)](#), «Belt and Road Initiative».

Xina: dependència de les importacions per classe de producte

(% de les importacions de commodities sobre la demanda final xinesa de recursos naturals)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de JP Morgan.

Xina: volum d'importacions de primeres matèries *

(Milions de tones mètriques) **



Notes: * Agregat de volums de les importacions de cru i derivats, de carbó, de coc, de coure, d'alumini, de mineral de ferro, de níquel, d'acer, de blat, d'oli de palma, de soia, d'olis i d'arròs. ** Mitjana mòbil de tres mesos.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.

ment d'empreses productores estrangeres i de la signatura de contractes a llarg termini amb proveïdors d'energia i de minerals, el Govern xinès ha anat proveint la seva estructura productiva. Simultàniament, des del 2008, ha promogut el creixement d'un ingent fons de reserves estratègiques de recursos naturals. Aquestes reserves actuen com un amortidor en temps d'interrupcions en el subministrament o de volatilitat dels preus, i el Govern xinès pot alliberar o emmagatzemar estratègicament aquests productes per influir en la dinàmica del mercat domèstic i per evitar les fluctuacions extremes dels preus.

Es desconeix amb exactitud el volum de reserves del fons, així com el ritme d'acumulació de primeres matèries projectat pel Govern, però, mitjançant el seguiment de les importacions d'aquests productes de la Xina, s'observa que, en els últims anys, s'han produït avanços notables, motivats, en gran part, per successos rellevants per a la

seva economia. El 2018, durant el seu primer mandat, Trump va imposar aranzels a les exportacions xineses per valor de 60.000 milions de dòlars a l'any, i la Xina va respondre amb aranzels sobre la soia nord-americana. El 2020, la pandèmia de COVID-19 va interrompre les cadenes de subministrament i va incrementar el cost de les *commodities*. I, el 2022, la guerra a Ucraïna va encarir encara més els preus i va mostrar la voluntat dels EUA de fer ús dels embargaments.

El 2023, el valor de les importacions de primeres matèries de la Xina va assolir un màxim històric de 810.000 milions de dòlars (el 16% per damunt de les de l'any anterior), dels quals prop del 45% va correspondre a compres de cru i derivats i una mica més del 30% a metalls industrials. A més a més, les dades del 2024 apunten al fet que, entre el gener i el novembre, el valor de les importacions de les principals primeres matèries va continuar creixent i es va situar l'1,5% per damunt del mateix període de l'any anterior.

Una altra referència que pot aportar una mica de llum sobre l'estratègia d'acumulació de primeres matèries és el nivell d'existències acumulades. L'Estat xinès guarda estrictament informació sobre les seves reserves d'emergència, la qual cosa en complica el càlcul. No obstant això, en l'últim pla quinquennal (2021-2025), el Govern va mostrar la seva voluntat d'intensificar l'expansió de la capacitat d'emmagatzematge com a via per incrementar els fluxos d'importació d'energia i d'aliments. En el cas de l'energia, s'estima que la capacitat actual d'emmagatzematge de cru se situa al voltant dels 2.000 milions de barrils, equivalents a gairebé sis mesos de consum, mentre que la dels EUA se situa per damunt dels 2.400 milions. Per al gas natural, la capacitat d'emmagatzematge podria assolir el 2030 els 85.000 milions de metres cúbics (que representen el 16% de la seva demanda anual), en relació amb els 130.000 milions de metres cúbics dels EUA (amb els quals proveeixen al 15% de la seva demanda). També, en aquesta línia, la Borsa de Futurs de Shanghai fa un seguiment dels nivells d'existències d'una sèrie de metalls i de matèries energètiques⁶ dipositades en magatzems al llarg del país. Entre el gener i el novembre del 2024, totes les referències van mostrar un increment superior al 100% (llevat del zinc, que va registrar el 84%), i, en funció del producte, els nivells màxims d'acumulació es van assolir entre el juny i el juliol.

La Xina s'estaria preparant per a un futur més hostil?

Certament, l'increment de les existències de primeres matèries observat es pot relacionar amb la feblesa de l'activitat de l'economia xinesa, que comporta un menor consum d'aquests productes. No obstant això, si tenim en compte el context internacional que es comença a perfilar per al 2025, podem trobar diferents arguments que justificarien la intensificació de l'acumulació de primeres matè-

6. Coure, alumini, zinc, plom, níquel, estany, or, plata, acer i cru, entre d'altres.

ries de la Xina. En primer lloc, malgrat les recents polítiques econòmiques del Govern, la Xina es podria estar preparant per a un cicle de creixement més estable a mitjà termini i es voldria desvincular dels subministraments d'Occident. En segon lloc, la Xina estaria ampliant les infraestructures d'emmagatzematge⁷ i estaria anticipant les compres de *commodities* en previsió de l'augment dels aranzels anunciat per Trump a partir del febrer. Una altra explicació podria ser que la Xina s'estigués preparant davant noves amenaces geopolítiques. En aquest sentit, la influència dels EUA sobre l'estret de Malaca és un aspecte crucial per a la Xina, ja que dues terceres parts de les mercaderies que passen per les seves aigües van a la Xina. En últim lloc, des de la Comissió de Seguretat dels EUA, apunten a la possibilitat que l'acumulació de metalls i de minerals pugui estar relacionada amb una potencial incursió de la Xina a Taiwan.⁸ Alguns analistes financers relacionen aquest argument amb l'increment de les compres d'or de la Xina (les existències d'or s'haurien incrementat més del 400% entre l'abril i el desembre del 2024) i amb la reducció de la seva tinença de deute nord-americà (el -6,9% entre el gener i el novembre), possible via de protecció davant qualsevol sanció d'Occident sobre els seus comptes en dòlars.

Atès que aquests factors continuaran presents el 2025, cal esperar que el Govern xinès mantingui el ritme d'acumulació de reserves de primeres matèries o que, fins i tot, el pugui incrementar davant el tensionament d'algun d'ells. Si es dona el cas, creiem que seria molt probable que aquesta circumstància desemboqui en una major pressió a l'alça sobre els preus de les *commodities*, arran de l'augment de la demanda de la Xina i de la major assignació de primes de risc als mercats financers.

Beatriz Villafranca

7. A la Xina, els magatzems de reserves estratègiques inclouen tancs, sitges i magatzems privats als quals l'Estat té accés en moments de crisi.

8. Vegeu [U.S.-China Economic and Security Review Commission, Gregory Wischer Testimony](#).