



# Cambio de FOCO

Disminuye el superávit externo de China y repercute en sus socios comerciales asiáticos

*Malhar Nabar y Olaf Unteroberdoerster*

Madera rusa camino a Manzhouli, China, para ser procesada tras su paso por el mercado chino de maderas.

**E**N LOS últimos cinco años, las noticias de la economía mundial suelen presentar cifras decrecientes: baja el precio de los activos, baja el empleo, baja la producción industrial. Añádase ahora el superávit externo de China. El saldo en cuenta corriente, índice clave del superávit de la segunda economía mundial frente a sus socios comerciales, que compensa los pagos a extranjeros y los ingresos del exterior, disminuyó de US\$412.000 millones, o un 9,1% del PIB, en 2008 a US\$202.000 millones, o un 2,8% del PIB, en 2011 (véase el gráfico 1).

En general, cuando las cifras bajan suele ser indicio de tiempos difíciles para la economía. ¿Pero podría la reducción del superávit externo chino ser en cambio una buena noticia y una señal de que la economía china se está reorientando de las exportaciones hacia un crecimiento interno estable? Si así fuera, el resto de las economías asiáticas, que tanto han estrechado sus vínculos con China, deberán adaptarse.

## Superávit decreciente

La fuerte compresión del superávit externo chino refleja claramente la débil demanda de sus principales destinos de exportación. La mayoría piensa en la ropa, el calzado y los juguetes chinos que alimentaron el febril consumo de Estados Unidos durante el auge previo a 2007. Pero el avance de los exportadores chinos en el mercado de Estados Unidos fue mucho más allá de las tiendas Wal-Mart y Target. A inicios de la década de 2000,

las exportaciones de maquinaria y equipo a Estados Unidos aportaron entre un 10% y un 15% al crecimiento global de las exportaciones chinas. En el período de poscrisis, ese aporte bajó al orden del 5% por el descenso de la inversión privada estadounidense, especialmente en vivienda. A la vez, desde la crisis, las importaciones chinas de minerales y materias primas crecieron sensiblemente, en parte al aumentar el gasto público dirigido a apuntalar la actividad interna.

Pero más allá de estos factores cíclicos, hay otros más profundos en juego.

Para empezar, las medidas drásticas que adoptó China frente a la crisis financiera mundial, centradas en infraestructura como carreteras y ferrovías de alta velocidad y mejoras para facilitar el traslado entre el interior y la costa, contribuyeron al marcado aumento de la inversión. El gasto de inversión chino aumentó del 41% del PIB antes de la crisis al 48% en 2009. En 2011, tras reducirse el estímulo y el gasto en infraestructura, la fuerte actividad manufacturera del sector privado y de construcción de vivienda social permitió que la inversión permaneciera cercana al 50% del PIB.

En segundo lugar, en años recientes y desde mucho antes de la crisis financiera mundial, los términos de intercambio de China (promedio de precios de sus exportaciones en relación con el de sus importaciones) se han deteriorado (véase el gráfico 2). Con el desarrollo de China, sus importaciones se reorientaron hacia los minerales, cuyo precio subió, mientras sus exportaciones se



centraron en la maquinaria, cuyo precio se ve limitado por la competencia. Otras economías orientadas a las exportaciones, como las de Japón y Corea, al desarrollarse observaron un deterioro similar de sus términos de intercambio. En cuanto a China, debido a la mera magnitud de sus corrientes comerciales su superávit externo es sumamente vulnerable a las variaciones de precios de sus exportaciones e importaciones. Además, desde 2009, el persistente vigor de la demanda de materias primas y minerales importados motivado por el auge de la inversión china ha reafirmado esa dinámica subyacente de deterioro de los términos de intercambio.

En tercer lugar, en parte debido a cambios subyacentes de la economía nacional, la apreciación real de la moneda china, el renminbi, también ha contribuido a la merma del superávit comercial.

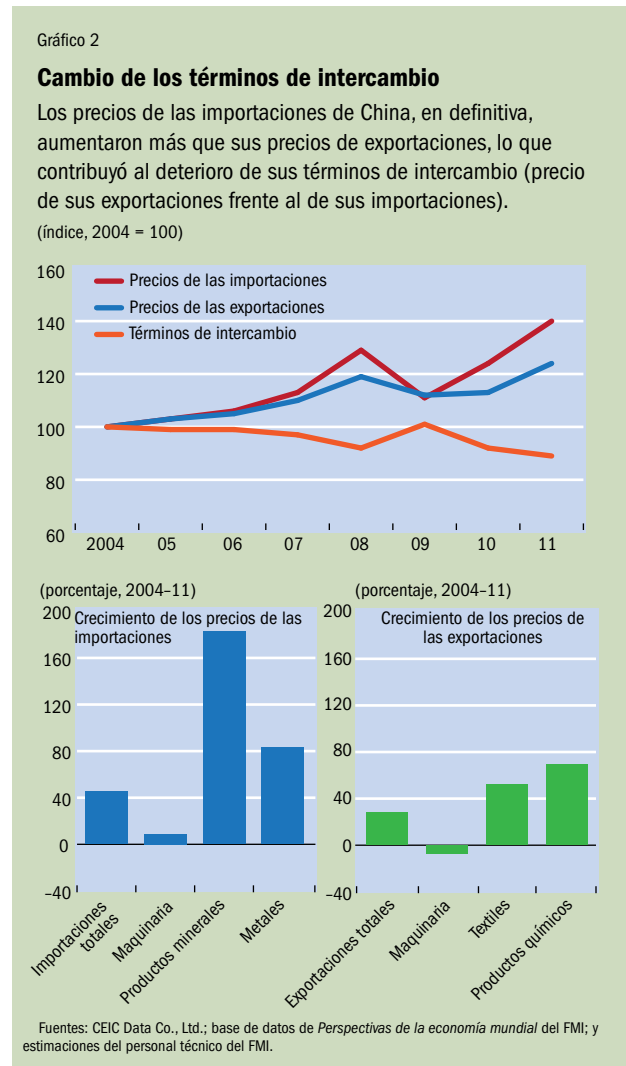
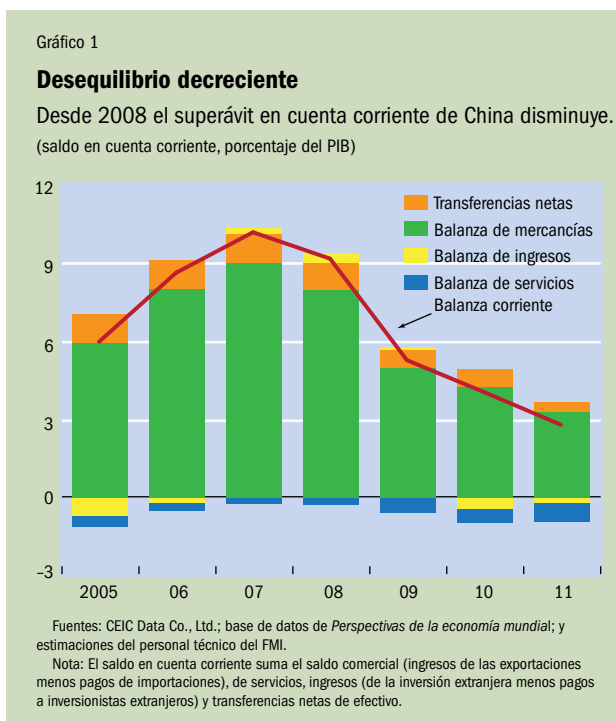
### ¿Un reequilibrio duradero?

¿Significa el cambio de patrón comercial que la economía china deja atrás su dependencia de las exportaciones en forma duradera? Aunque las medidas adoptadas hicieron mucho para reorientar la economía hacia la demanda interna, hasta ahora el superávit externo se redujo en gran parte debido al auge de la inversión. Aún no hay indicios de un aumento firme del consumo de los hogares como porcentaje del PIB (véase “China y el gasto” en este número de *F&D*). Es posible que el crecimiento de la capacidad derivado del reciente auge de la inversión eventualmente se utilice en producción nacional para aumentar las ventas finales a los hogares chinos. Pero también podría originar un futuro aumento de las exportaciones si las empresas chinas en cambio siguen mirando al exterior. Otra posibilidad es que si la inversión resultó estar mal asignada y la demanda (interna o externa) no se materializa, se transforme en

capacidad ociosa y origine más deudas incobrables en el sistema bancario. Aún es muy pronto para determinar cómo se utilizará la capacidad nueva, pero debe mencionarse el creciente temor a que aumenten los desequilibrios internos, incluso mientras retroceden los externos.

Las autoridades chinas están al tanto de estos riesgos. Su política, como se expone en el duodécimo plan quinquenal de 2010, tiende a centrarse en acelerar la transformación hacia una economía impulsada por el consumo de los hogares. Las autoridades también actúan motivadas por el efecto secundario del actual modelo de crecimiento, de gran uso de capital y energía, relativamente poca creación de empleo y participación decreciente de la mano de obra en el ingreso, y por la lentitud de la recuperación mundial. Para esta transformación, se necesitan, entre otros, los siguientes cambios:

- **Aumentar el ingreso disponible de los hogares:** El año pasado, el salario mínimo urbano aumentó en todo el país. Para proteger a los trabajadores de nivel inicial y a los poco calificados, con mínimo poder de negociación, los futuros aumentos del salario mínimo deberán guardar proporción con los de los trabajadores más experimentados y calificados.



Además, la reducción de las cargas sociales (el total de aportes del empleador y el trabajador supera en algunos casos el 40% del sueldo) incrementaría la parte del salario captada por los hogares y los induciría a consumir más. Al mismo tiempo, la valoración del renminbi abarataría las importaciones y mejoraría la capacidad de los hogares para adquirir bienes de consumo importados.

- **Fortalecer la red de protección social**, lo que reduciría el ahorro preventivo y aumentaría el consumo: El acceso a servicios de atención de salud debe seguir mejorando, mediante los programas públicos de seguros, recientemente ampliados, una mejor capacitación del personal e incentivos suficientes para el traslado de personal médico calificado a zonas rurales. La compleja normativa en materia de pensiones podría simplificarse para elevar la afiliación a los planes jubilatorios. Asimismo, si la educación estuviera más subvencionada el impulso a ahorrar sería menor, particularmente en las familias jóvenes.

- **Aumentar el costo de los insumos y mejorar la gestión empresarial**: Las subvenciones y directivas del gobierno sobre el costo de los insumos de producción (como tierra, energía y capital) inclinaron firmemente la economía hacia la producción con uso intensivo de capital. Los incentivos a invertir en exceso se reducirían si los costos de los insumos subieran y se acercaran a los de economías comparables y si el costo del capital fuera acorde a su alto rendimiento. Estas medidas tendrían más efecto si se combinaran con reformas que exijan que las grandes empresas públicas paguen más dividendos en lugar de acumular sus utilidades.

- **Reformar el sector financiero**: En el actual sistema de intermediación bancaria, las autoridades pautan la tasa de interés y la asignación de crédito, lo que suele favorecer a las grandes empresas a expensas de empresas más pequeñas y los hogares. Si la tasa de interés estuviera más determinada por el mercado y si hubiera un mayor acceso a distintas opciones de ahorro y financiación, mejoraría la eficiencia de la inversión, aumentaría la renta del capital de los hogares y se fomentaría el consumo.

Con estas reformas estructurales, el ingreso y consumo de los hogares aumentaría más rápido, la inversión disminuiría como proporción de la economía nacional y China avanzaría con éxito hacia un modelo de crecimiento basado en el consumo, con menor superávit externo estructural. Este resultado sería el más ventajoso para China y sus socios comerciales, muchos de los cuales, principalmente en Asia, ya están sensiblemente afectados por el cambio de la estructura del comercio de China.

### Socios comerciales de China en Asia

Para examinar el efecto de los cambios del comercio chino en sus socios comerciales asiáticos es útil distinguir el papel de China como fuente de demanda regional, centro de procesamiento de exportaciones y competidor.

Sin duda, desde la recesión mundial reciente, las economías asiáticas se beneficiaron de la vigorosa demanda interna china, en particular de materias primas y bienes de capital. Si bien el rápido crecimiento de las exportaciones asiáticas a China se ha visto propiciado por el papel de China como centro de una cadena de suministro asiática que culmina en exportaciones a economías avanzadas, en los últimos años la actividad econó-

mica dentro de China ha cobrado importancia como fuente de demanda. Estimaciones del FMI indican que, si se excluye a Japón, entre un 60% y un 70% de la recuperación de las exportaciones asiáticas a China por encima de la tendencia previa a la crisis puede atribuirse a la demanda interna de China.

En general, el aumento de la demanda china de bienes de inversión fue más fuerte que la de bienes de consumo. Por ende, en función de su valor añadido, el típico socio comercial asiático exporta a China alrededor de un 30% más de bienes de capital que de consumo, lo que invierte la relación entre la exportación de bienes de capital y de consumo de hace 10 años. Para Corea y Japón, principales exportadores asiáticos de bienes de capital, China representa entre un 20% y un 25% de dicha exportación, lo que cuadruplica la cifra registrada 10 años antes.

Las exportaciones a China de países productores de materias primas, como Australia e Indonesia, también aumentaron sensiblemente. China da cuenta de unos dos tercios de las importaciones mundiales de mineral de hierro, la mitad de las importaciones de soja y alrededor de un tercio de las importaciones de metales. Por ende, el efecto de la demanda china va más allá de Asia. En África, por ejemplo, las empresas chinas ahora son grandes inversoras en minería e infraestructura. En América Latina, el ciclo económico depende en buena medida de la actividad económica china. Según estimaciones recientes del FMI (2012), si la producción china se desacelerara abruptamente (lo que los economistas llaman aterrizaje brusco), el precio de las materias primas caería entre un 20% y un 30%, lo que afectaría seriamente la actividad económica, el ingreso fiscal y la deuda de América Latina. La magnitud de este efecto sería similar al que experimentó la región tras el derrumbe en 2008 de Lehman Brothers.

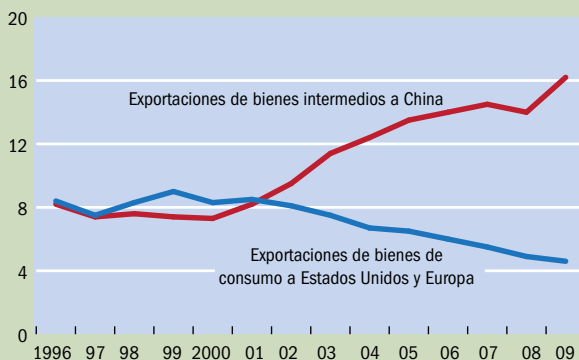
Sin embargo, los socios comerciales regionales tendrían que adaptarse a que el crecimiento de China deje de estar impulsado por la inversión y pase a basarse en el consumo. Para empezar,

Gráfico 3

### Cambiando el foco

Los vecinos de China exportan una creciente cantidad de bienes intermedios a la segunda economía mundial, mientras reducen sus exportaciones de bienes de consumo a Estados Unidos y Europa.

(porcentaje de las exportaciones totales de Asia, excluida China)



Fuente: Base de datos Comtrade de Naciones Unidas.

pese a un rápido crecimiento, el papel de China como importador de bienes de consumo sigue siendo menor. La segunda economía del mundo solo representa un 2% de las importaciones mundiales de dichos bienes. Además, los consumidores chinos se vuelcan cada vez más hacia bienes producidos en el país: la cuota china en las importaciones mundiales de bienes de consumo quedó rezagada frente a su cuota en el consumo mundial. Esto puede obedecer a varios factores, entre ellos la incapacidad de los productores extranjeros de superar los obstáculos implícitos (por ejemplo, creando grandes redes minoristas y de distribución), la mayor competitividad de los productores nacionales o una nueva tendencia de las empresas extranjeras a producir en el país para adaptarse a las preferencias de los consumidores chinos y estar más cerca de ellos. Independientemente de las razones de la disminución relativa de las importaciones chinas de bienes de consumo, un cambio en la demanda mundial de bienes de consumo atribuible a China no conllevaría automáticamente un aumento proporcional de las importaciones mundiales de bienes de consumo. No obstante, los proveedores asiáticos y de otras regiones igual podrían beneficiarse, aunque sea indirectamente, de un giro de China hacia el crecimiento impulsado por el consumo, integrándose a la cadena de suministro de las empresas chinas que proveen al mercado nacional.

### En el centro

Los socios comerciales asiáticos también se beneficiaron del crecimiento de los vínculos de exportaciones con China, que es el centro de la cadena de suministro asiática. Hoy China representa más del 50% de las importaciones totales de bienes intermedios (utilizados en el proceso de producción) en la región, lo que duplica su cuota de mediados de los años noventa. En la última década, la cuota de exportaciones de bienes intermedios de Asia a China se duplicó, a diferencia de la cuota de exportaciones de bienes de consumo directa a Estados Unidos y la zona del euro, que disminuyó ininterrumpidamente (véase el gráfico 3). Al integrar la cadena de suministro, las exportaciones de las economías asiáticas a China se ven impulsadas crecientemente por el éxito mundial de las exportaciones chinas. Pero esto significa que si el rápido crecimiento de las exportaciones chinas se desacelera, los socios comerciales asiáticos también afrontarán vientos en contra. Estimamos que si el crecimiento de las exportaciones chinas se reduce 1 punto porcentual, el crecimiento de las exportaciones de otras economías asiáticas a China disminuiría alrededor de  $\frac{1}{3}$  de punto porcentual. Además, para la mayoría de las economías asiáticas, que exportan principalmente bienes manufacturados y no materias primas, las exportaciones chinas, más que la demanda interna china, parecen ser el factor determinante de sus exportaciones a China. El vínculo con el desempeño exportador chino parece ser relativamente más fuerte en el caso de los exportadores de bienes de capital como Japón y Corea y de algunas economías sumamente abiertas del sudeste asiático.

Por otro lado, como las economías asiáticas están vinculadas a través de cadenas de suministro, el papel de *China como competidor* ha sido menos importante. De hecho, la medición

de la cuota china en las exportaciones brutas a los principales mercados extranjeros exagera su importancia. El predominio chino disminuye si su cuota se mide con base en su valor añadido, que descuenta los insumos directos e indirectos de otras economías asiáticas. En el caso de Estados Unidos, por ejemplo, la cuota directa de China en la importación bruta de bienes finales procedentes de Asia en 2010 era del 62%, pero al tomar en cuenta el valor añadido, no alcanzaba al 50%. Para las economías asiáticas más avanzadas esto supone que un posible aumento de la competencia con China a medida que sus exportaciones se reorientan crecientemente hacia bienes de alta tecnología también dependerá de la capacidad china de captar una mayor cuota de la cadena de valor. Aunque a mediados de la década de 2000 el contenido importado de las exportaciones chinas aumentó gradualmente, en los últimos años empezó a disminuir, tendencia que puede verse reforzada por el rápido aumento del capital físico y humano chino, que le permitiría captar gran parte de la cadena de valor de uso intensivo de tecnología. Además, el mayor costo del combustible y el transporte podría hacer que se revierta parcialmente la integración comercial vertical, al reducir los lugares donde se emplaza la cadena de producción. No obstante, el aumento de los salarios chinos podría originar una mayor externalización de la producción y reubicación de las industrias, lo que puede ayudar a las economías de bajo ingreso de la región, dada su abundante mano de obra barata.

### Vientos en contra

Hasta el momento, la fuerte reducción reciente del superávit externo de China parece fruto de un deterioro de sus términos de intercambio, el robusto crecimiento de las importaciones impulsado por una demanda de inversión muy alta y la debilidad cíclica de la demanda externa. Si bien los desequilibrios externos de China se están reduciendo, preocupa la posibilidad de que surjan nuevos desequilibrios internos. Por ende, los socios comerciales asiáticos que se beneficiaron del crecimiento chino impulsado por la inversión pueden afrontar vientos en contra a sus exportaciones cada vez más fuertes si los desequilibrios internos de China perjudican su crecimiento. Dada la importancia de la vinculación vertical con China en la cadena de suministro, también se verían perjudicados por una desaceleración de las exportaciones chinas. En cambio, los beneficios netos del reequilibrio chino para los socios comerciales asiáticos serían mayores y más duraderos si logran aumentar su acceso directo e indirecto a los consumidores chinos. ■

*Malhar Nabar es Economista y Olaf Unteroberdoerster, Subjefe de División, ambos del Departamento de Asia y el Pacífico del FMI.*

---

*Este artículo se basa en un reciente documento de trabajo del FMI (12/100), "An End to China's Imbalances?" y el capítulo 4 de Perspectivas Económicas: Asia y el Pacífico, FMI, abril de 2012, "Is China Rebalancing? Implications for Asia".*

*Referencia:*

*Fondo Monetario Internacional (FMI), 2012, Perspectivas económicas: Las Américas (Washington, abril).*