

La nueva era dorada china



OPINIÓN

José Martínez
VICEPRESIDENTE EJECUTIVO
DE INVERSIONES DE RIMAC
SEGUROS



China se ha convertido desde hace unos años en uno de los motores más importantes para la economía mundial. Sin embargo, este fuerte dinamismo actual de la economía china dista mucho de la situación que se observaba hace solo cuatro décadas, cuando con un PBI anual per cápita de US\$ 270 era una de las economías más pobres del mundo con cerca del 93% de su población viviendo en la pobreza.

Hace 35 años, bajo el liderazgo de Deng Xiaoping, China optó por transformarse de forma decidida de una economía centralmente planificada a una de mercado. Sin embargo, estos cambios fueron lentos, tanto así que la maquinaria de la economía china desde 1990 hasta el 2012 basó su funcionamiento en dos motores prendidos a toda velocidad aún bajo el control del Estado: la inversión y las exportaciones. Para hacer que las exportaciones sean un motor de crecimiento, las autoridades chinas buscaron hacer las industrias exportadoras más competitivas a nivel global. Además de insertar a China en la Organización Mundial del Comercio, las autoridades chinas procuraron que las empresas gocen de un tipo de cambio competitivo (con intervenciones y controles a los flujos de capitales), y de costos de insumos de producción (agua, electricidad y combustibles), así como créditos subsidiados.

Los resultados de estas políticas son impresionantes en términos de creci-

miento: la economía china creció, en promedio, 10% por año en el período 1990-2012. Sin embargo, como todos los procesos conocidos de crecimiento bajo el control del Estado, estas políticas han ocasionado severos desbalances que deben ser resueltos. Por un lado, el impulso estatal ha generado que la inversión alcance una proporción del 50% del PBI, la más elevada del mundo. Debido a que esta mayor inversión se financió con un estímulo fuerte al crédito, existen señales de endeudamiento a nivel corporativo y público que llega al 190% del PBI; de lejos el más alto entre mercados emergentes. Todo esto amenaza con descarrilar la economía china vía una crisis fiscal, corporativa y bancaria, en un con-

“En China se ha anunciado la libre flotación del yuan”.

texto en el que el lento crecimiento de la economía global ya no permite que las exportaciones chinas crezcan a los ritmos de dos dígitos observados antes de la crisis del 2008-2009.

Es por esta razón que las autoridades chinas entrantes al poder en el 2012 tomaron conciencia de que el funcionamiento de la maquinaria china habría alcanzado sus límites, y vienen implementando reformas que buscan hacer el crecimiento chino más sostenible y menos dependiente de las exportaciones.

En primer lugar, se han comprometido a permitir que las tasas de interés sean determinadas por el mer-

cado para que el crédito pueda asignarse a las empresas más rentables y productivas. En segundo lugar, se han propuesto liberalizar los controles de capitales para permitir que una mayor inversión del exterior se localice en China, lo que incentivará la inversión en nuevos sectores más productivos. En tercer lugar, se ha anunciado la libre flotación del yuan (que sin ser libremente convertible es ya la segunda moneda más importante del mundo). Finalmente, el otorgamiento de títulos de propiedad en zonas rurales (pues las tierras en esas zonas le pertenecen al Gobierno) permitiría que la población en esas áreas opte por urbanizarse en sus propias localidades, lo que resulta en un incentivo para el crecimiento de la inversión residencial en zonas aún no desarrolladas. Y todo esto se llevará a cabo de la mano de medidas que buscan desalentar el crecimiento desordenado del crédito para limitar el riesgo de crisis crediticia.

Estas reformas buscan convertir a China -que hasta ahora dependía del consumo de los países desarrollados para crecer- en el centro del crecimiento global gracias al impulso de su demanda interna. El contexto internacional no podría ser más propicio. La abundante liquidez global que aún mantienen los bancos centrales de países avanzados tendrá a China como un destino predilecto para lograr retornos atractivos una vez que se inicie la implementación de estas reformas. Tal vez, las tasas de 10% no vuelvan a repetirse, pero China está más cerca que nunca de convertirse en la principal economía del mundo. Finalmente, el Dragón está libre.