



# China y la economía mundial en 2011: ¿apoyo o amenaza?

**Pablo Bustelo**

**Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y  
Estratégicos &**

**Universidad Complutense de Madrid**

**Jornada de Estrategia, Banesto Bolsa,  
Madrid, 18 de noviembre de 2010**

A light blue map of East Asia and surrounding regions, including Russia, Kazakhstan, Mongolia, North Korea, South Korea, Japan, Pakistan, India, Bangladesh, Myanmar, and the Philippines. The word 'Índice' is written in large red letters in the center of the map.

# Índice

- 1. China en el mundo:** la creciente importancia de China para la economía mundial
- 2. La coyuntura macroeconómica:** el enfriamiento gradual y el sector de propiedad inmobiliaria
- 3. Posibles escenarios en 2011:**  
sobrecalentamiento rápido y crisis;  
enfriamiento excesivo; enfriamiento gradual sin reorientación del crecimiento; enfriamiento gradual con reorientación del crecimiento

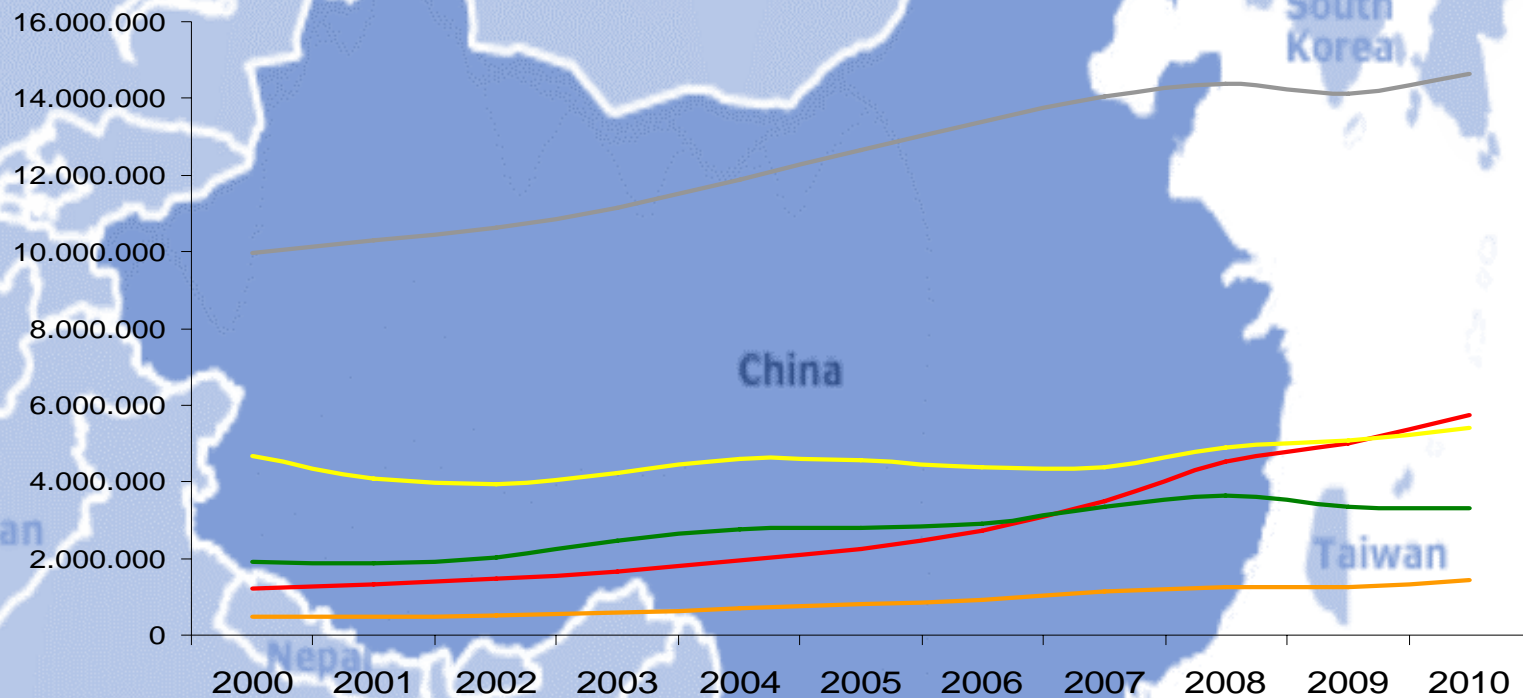


# China en el mundo

## 2ª mayor economía mundial desde 2010

PIB (millones de dólares corrientes), 2000-2010

Fuente: FMI.



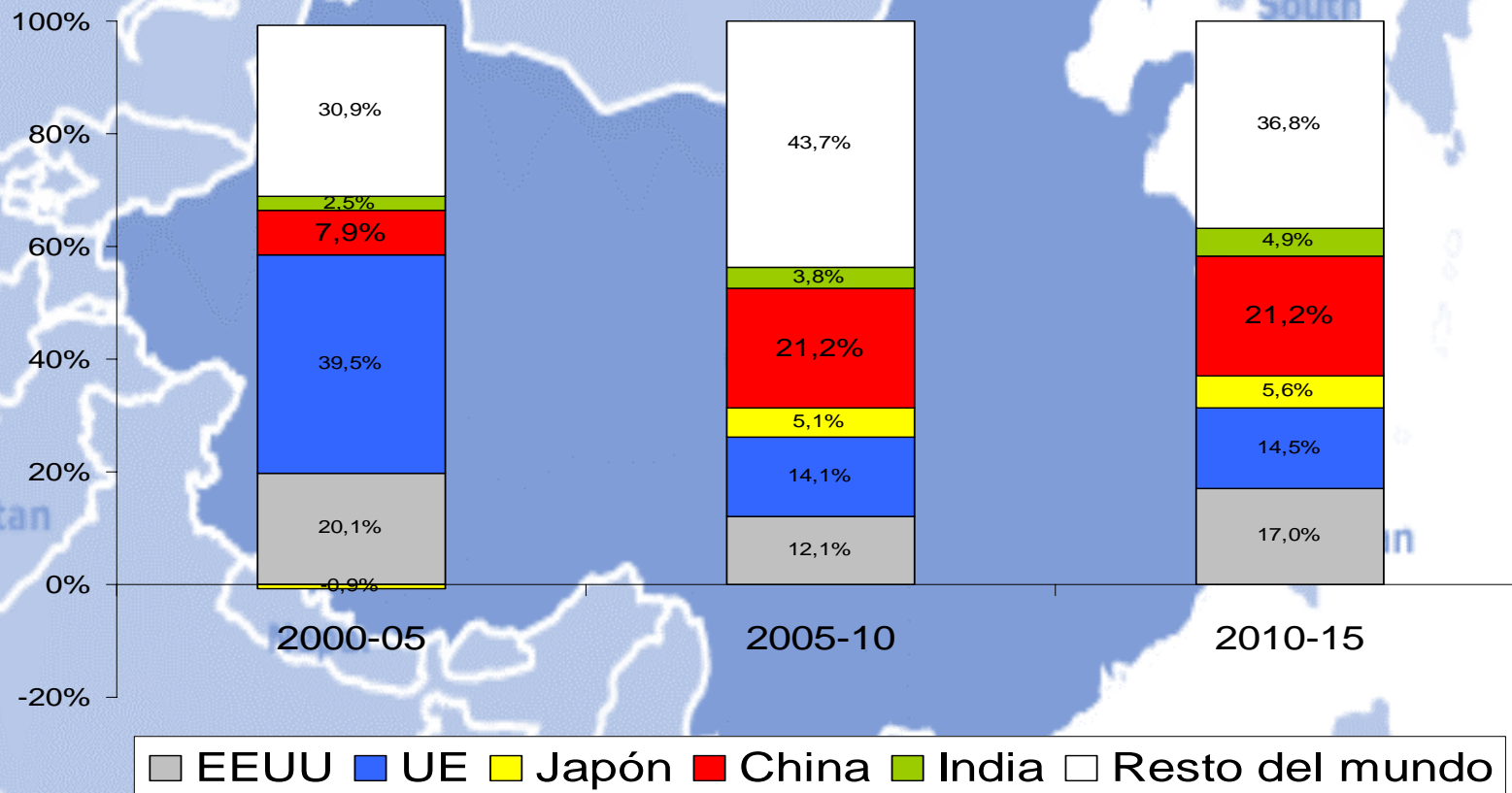
— China — Japón — EEUU — India — Alemania

# China en el mundo

## Principal motor de la economía mundial

Contribución al crecimiento del PB mundial, 2000-15 (en %)

Fuente: FMI

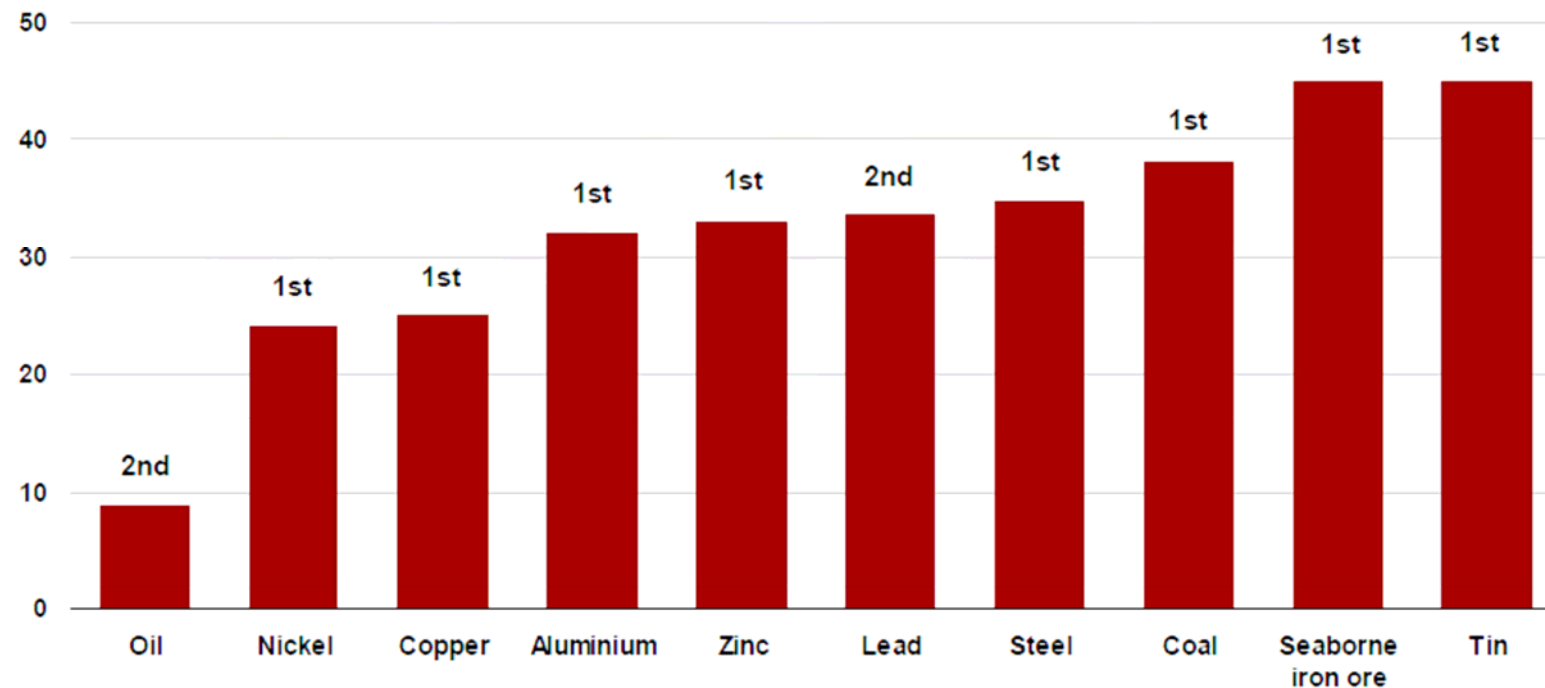




# China en el mundo

## Enorme consumidor de materias primas

China's Share of the World's Consumption of Selected Resources (% , World Ranking, 2008)



# China en el mundo

## Creciente mercado de consumo



- **Ventas de automóviles de fabricación alemana**

- 2009: 2,5m en Alemania; 1,5m en China
- 2010: 1,9m en Alemania; 2,1m en China

- **Consumo privado de China:**

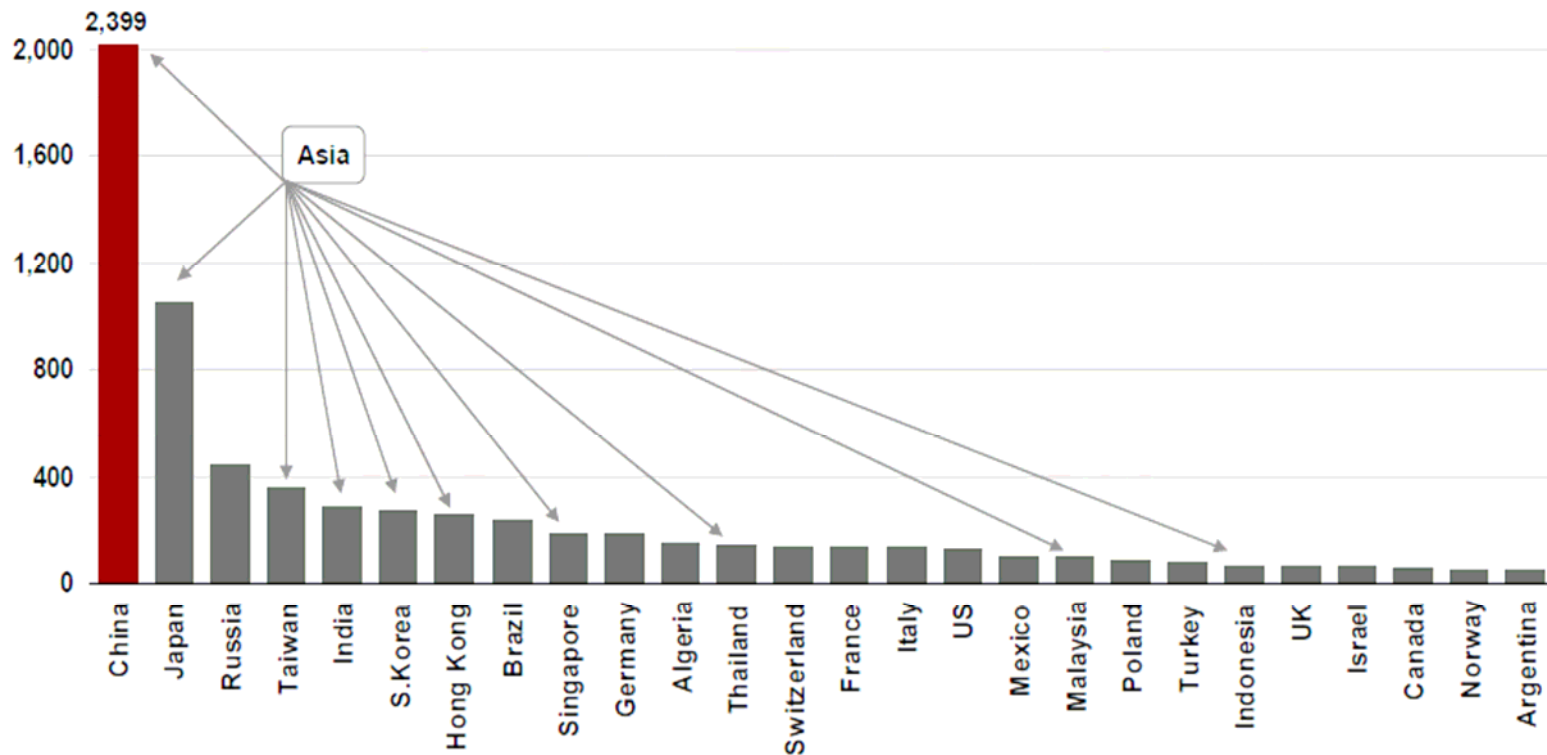
- 1,72b\$ (2009): 5,2% del consumo mundial
- 15,94b\$ (2020): 23,1% del consumo mundial (1º)

Fuente: Credit Suisse

# China en el mundo

## Financiadora del resto del mundo

Official Foreign Exchange Reserves of Select Countries/Regions (USD bn, 2010)

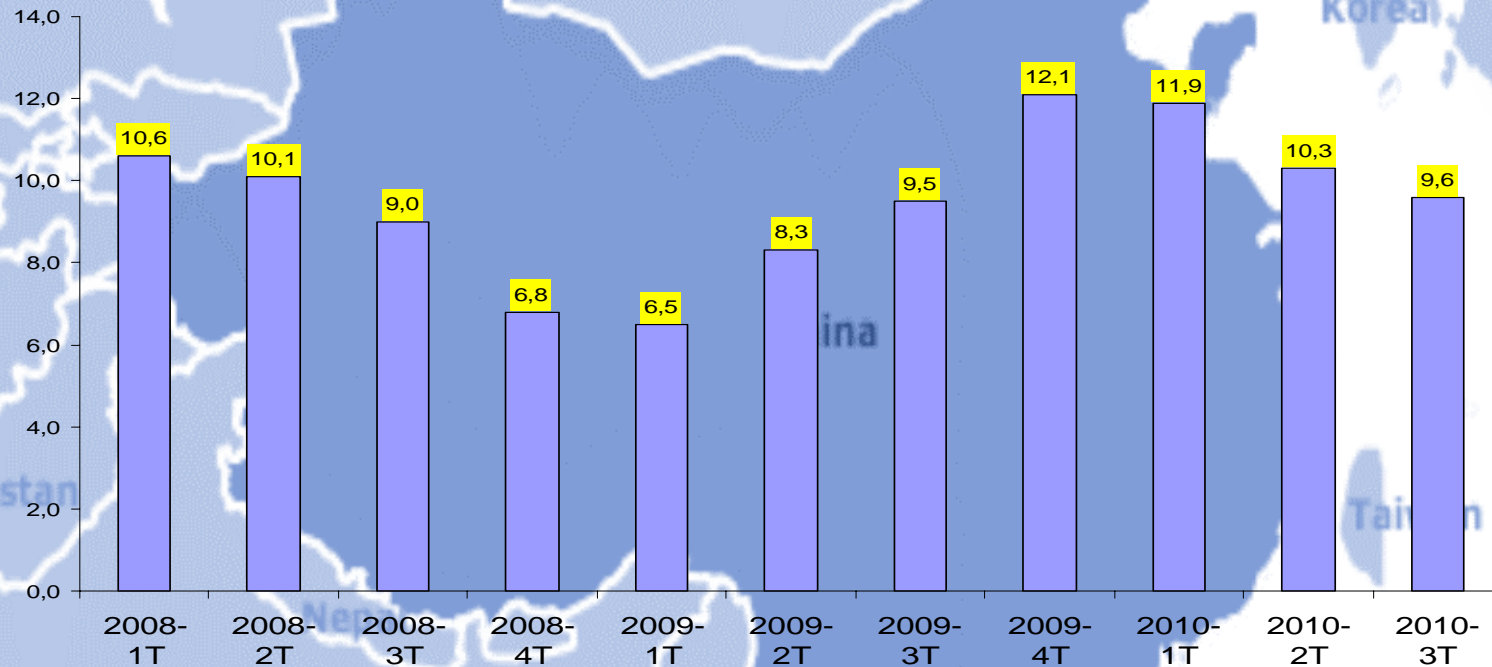




# La coyuntura macroeconómica Un enfriamiento (muy) gradual...

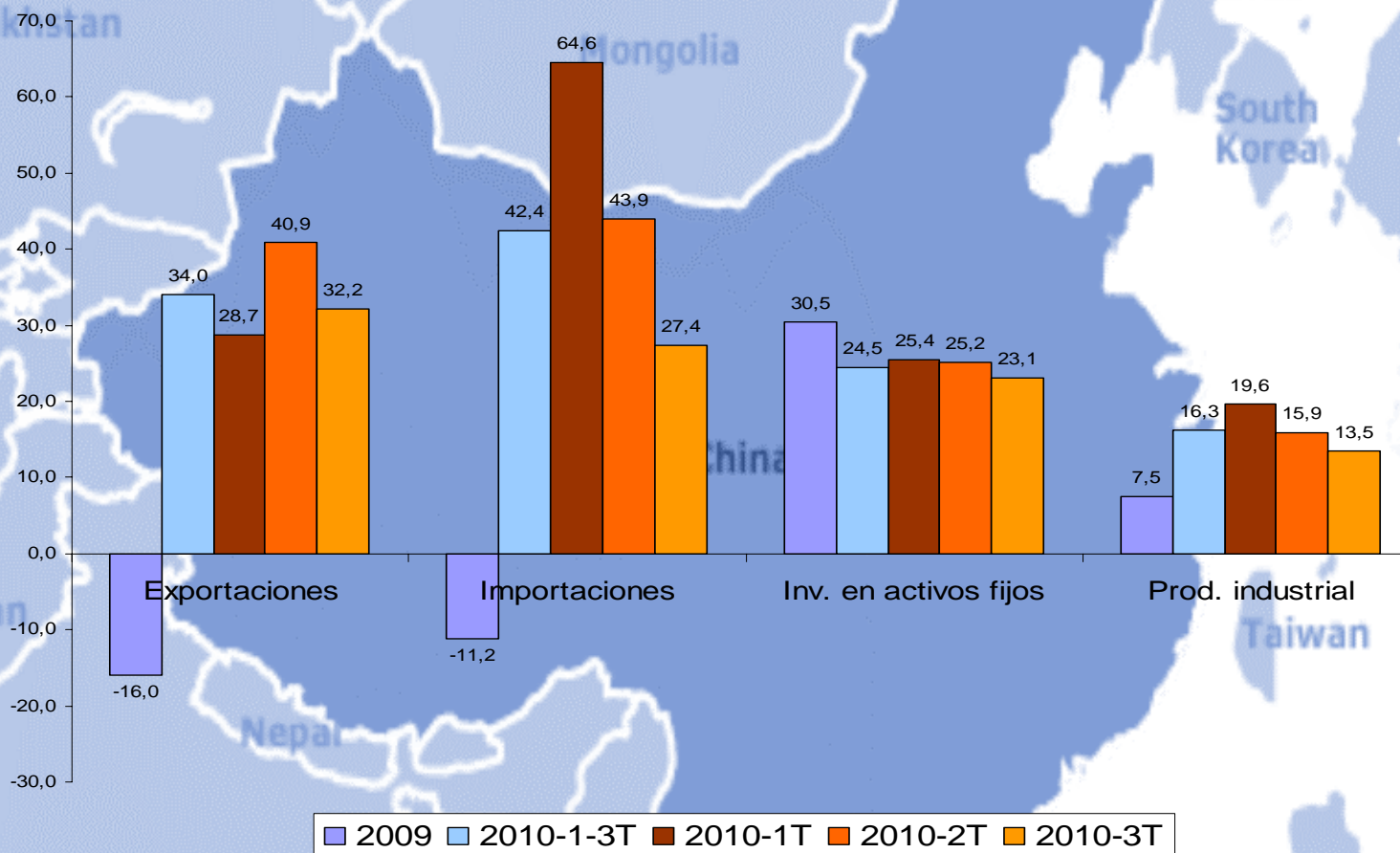
Tasa de crecimiento del PIB (interanual), por trimestres

Fuente: NBS



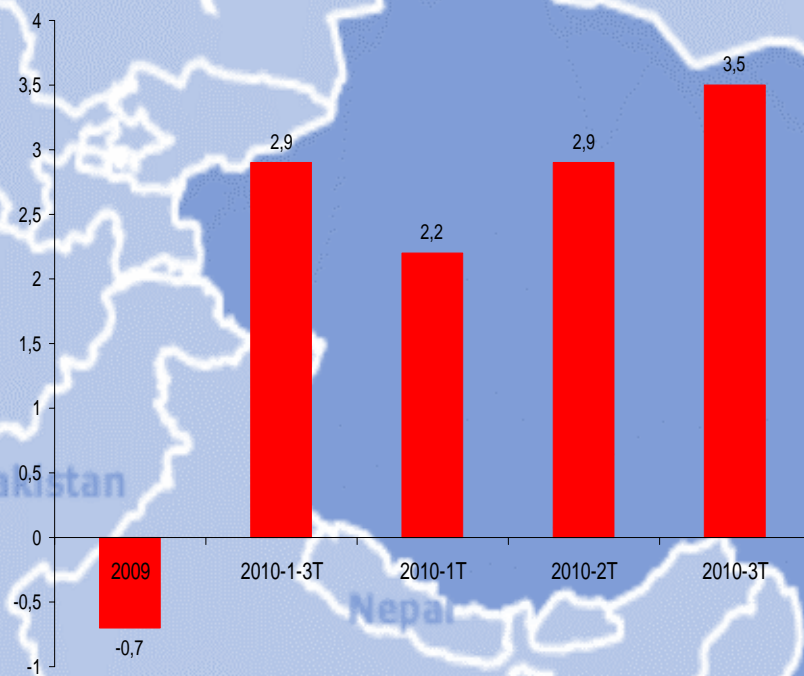


# La coyuntura macroeconómica Un enfriamiento (muy) gradual...

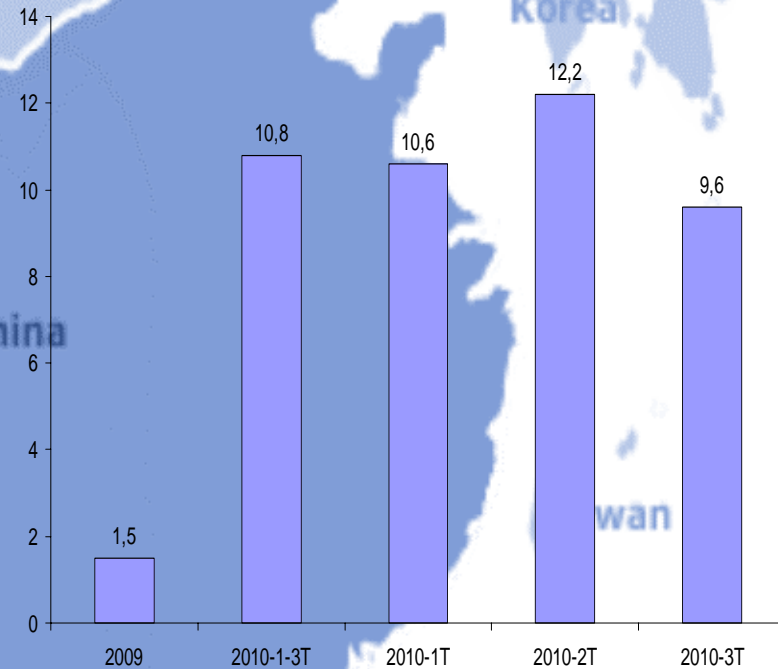


# La coyuntura macroeconómica ...aunque con ciertos síntomas de sobrecalentamiento

Tasa de variación del IPC (%)



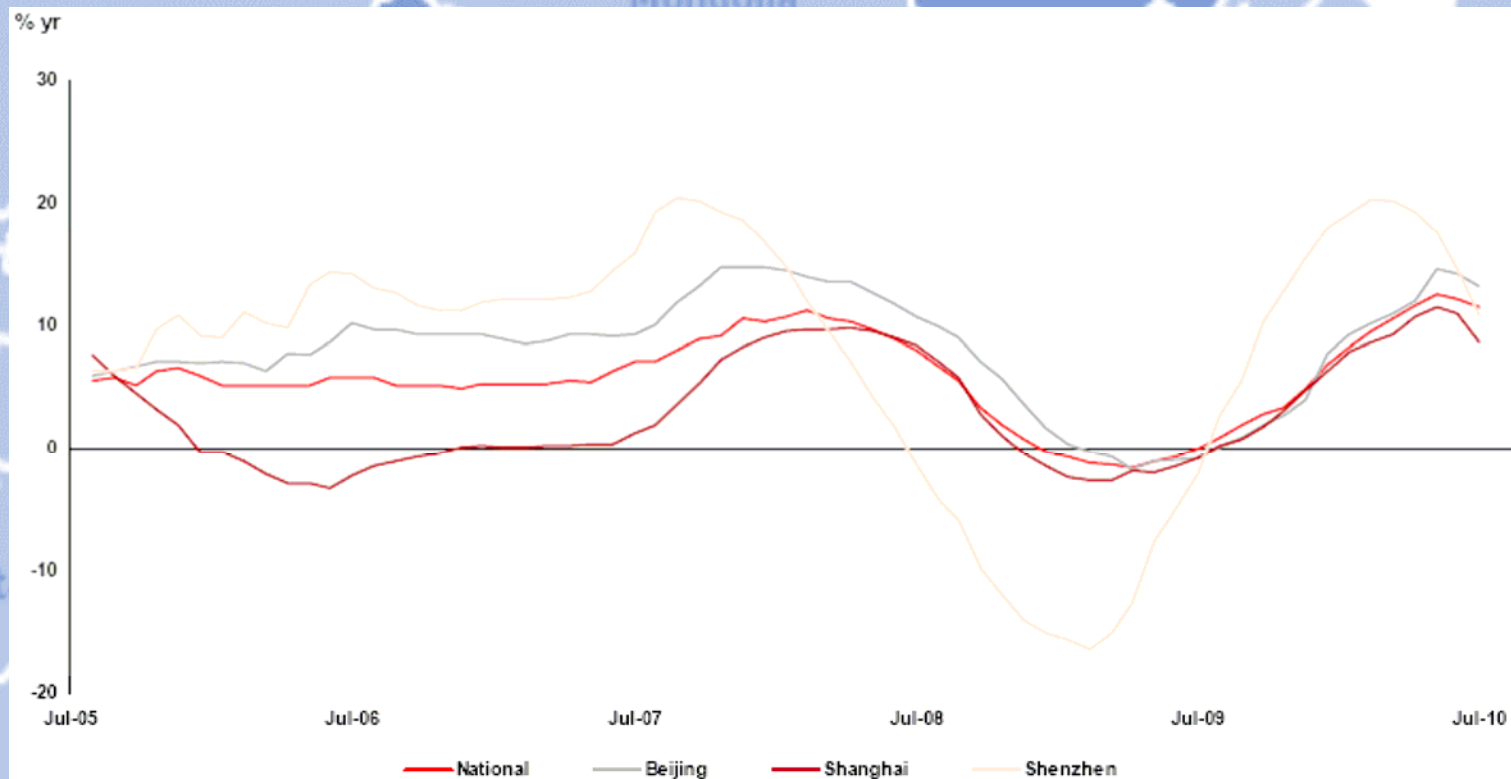
Variación del precio de la vivienda en 70 ciudades





# La coyuntura macroeconómica Una “burbuja” inmobiliaria que se desinfla lentamente...

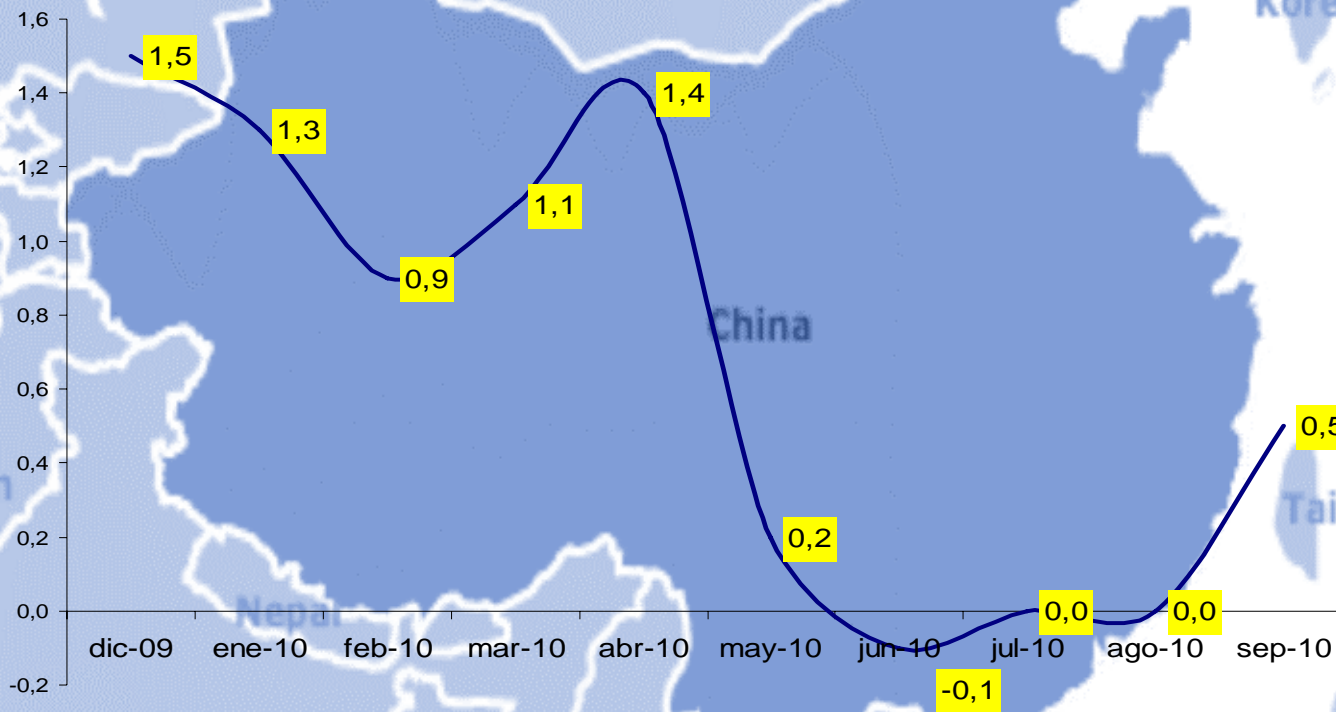
Tasa de variación interanual de los precios inmobiliarios (%)



Source: CEIC, HBSG

# La coyuntura macroeconómica ...aunque con algunas resistencias

Variación intermensual del precio de la vivienda en  
70 ciudades, dic09-sep10





A light blue map of East Asia and surrounding regions, including Russia, Kazakhstan, Mongolia, North Korea, South Korea, Japan, Pakistan, India, Bangladesh, Myanmar, Taiwan, and the Philippines. The map is overlaid with a list of four possible scenarios for 2011.

## Posibles escenarios en 2011

- (1) Sobrecalentamiento rápido y frenazo del crecimiento
- (2) Enfriamiento excesivo
- (3) Enfriamiento gradual sin reorientación del crecimiento hacia el mercado interno (BAU)
- (4) Enfriamiento gradual con reorientación hacia el mercado interno

A light blue map of East Asia and surrounding regions, including Russia, Kazakhstan, Mongolia, China, North Korea, South Korea, Japan, Pakistan, Nepal, Bangladesh, India, Myanmar, Taiwan, and the Philippines. The map is overlaid with text.

# (1) Sobrecalentamiento rápido y frenazo

MUY IMPROBABLE por:

- (a) margen para endurecer la política monetaria: Aumento de tipos y/o CRB, medidas administrativas
- (b) entorno externo poco favorable: crecimiento del PIB menor en 2011 que en 2010 en EEUU, Japón y la eurozona



A light blue map of East Asia and surrounding regions, including Russia, Kazakhstan, Mongolia, North Korea, South Korea, Japan, China, Pakistan, India, Bangladesh, Myanmar, Taiwan, and the Philippines. The map is centered on China and its neighbors.

## (2) Enfriamiento excesivo

MUY IMPROBABLE por:

(a) hay todavía margen para hacer una política fiscal aún más expansiva:

Déficit público/PIB: 2,8% en 2010; 2,3% en 2011

Deuda pública/PIB: Estado (18%); AAPP (40%)

(b) las ventas en el mercado interior están empezando a tomar el relevo de las exportaciones

A light blue map of East Asia and surrounding regions, including Russia, Kazakhstan, Mongolia, North Korea, South Korea, Japan, China, Pakistan, India, Bangladesh, Myanmar, Taiwan, and the Philippines. The map is used as a background for the text.

## (2) Enfriamiento gradual sin reorientación del crecimiento

POSIBLE por:

- (a) nuevo aumento del superávit externo;
- (b) resistencia a apreciar el yuan: (1) efecto sobre el sector exportador; (2) desvalorización de reservas en dólares

El eventual fracaso de China en reorientarse hacia el mercado interno “puede ser uno de los mayores riesgos para China y para la economía mundial” (Banco Mundial)



A light blue map of Asia and surrounding regions, including Russia, Kazakhstan, Mongolia, China, North Korea, South Korea, Japan, Pakistan, India, Bangladesh, Myanmar, Taiwan, and the Philippines. The map is used as a background for the text.

## (2) Enfriamiento gradual con reorientación del crecimiento

PROBABLE por:

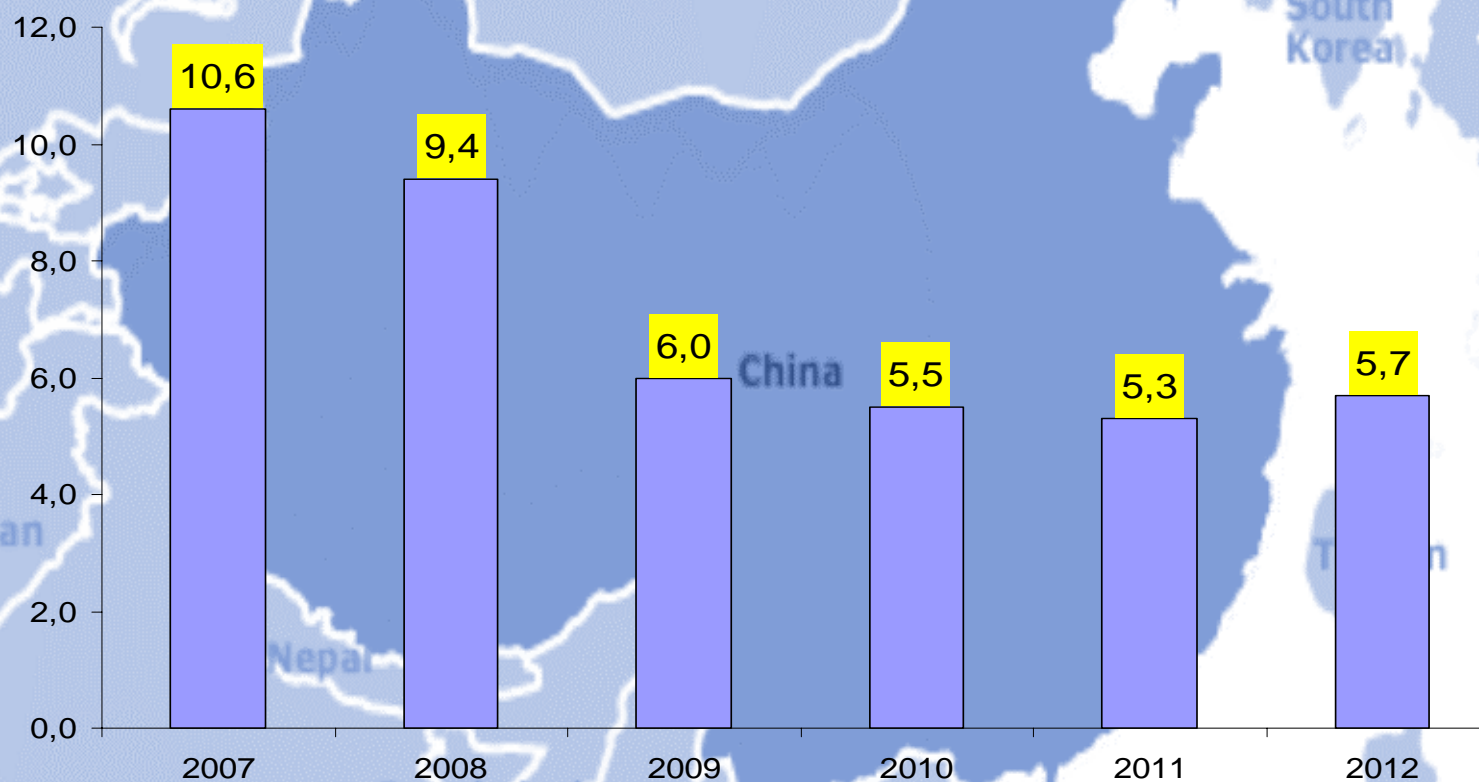
- (a) caída del superávit externo en relación al PIB;
- (b) apreciación del yuan: (1) lucha contra la inflación, acelerada por QE2 en EEUU; (2) reorientación hacia consumo interno; (3) aumento grado de libertad de la política monetaria; (4) reducción de las fricciones comerciales

AUNQUE MÁS en términos REALES que nominales y  
MÁS en términos EFECTIVOS que bilaterales

# (a) Reducción del superávit externo

Superávit corriente/PIB (%), 2007-2012

Fuente: Banco Mundial

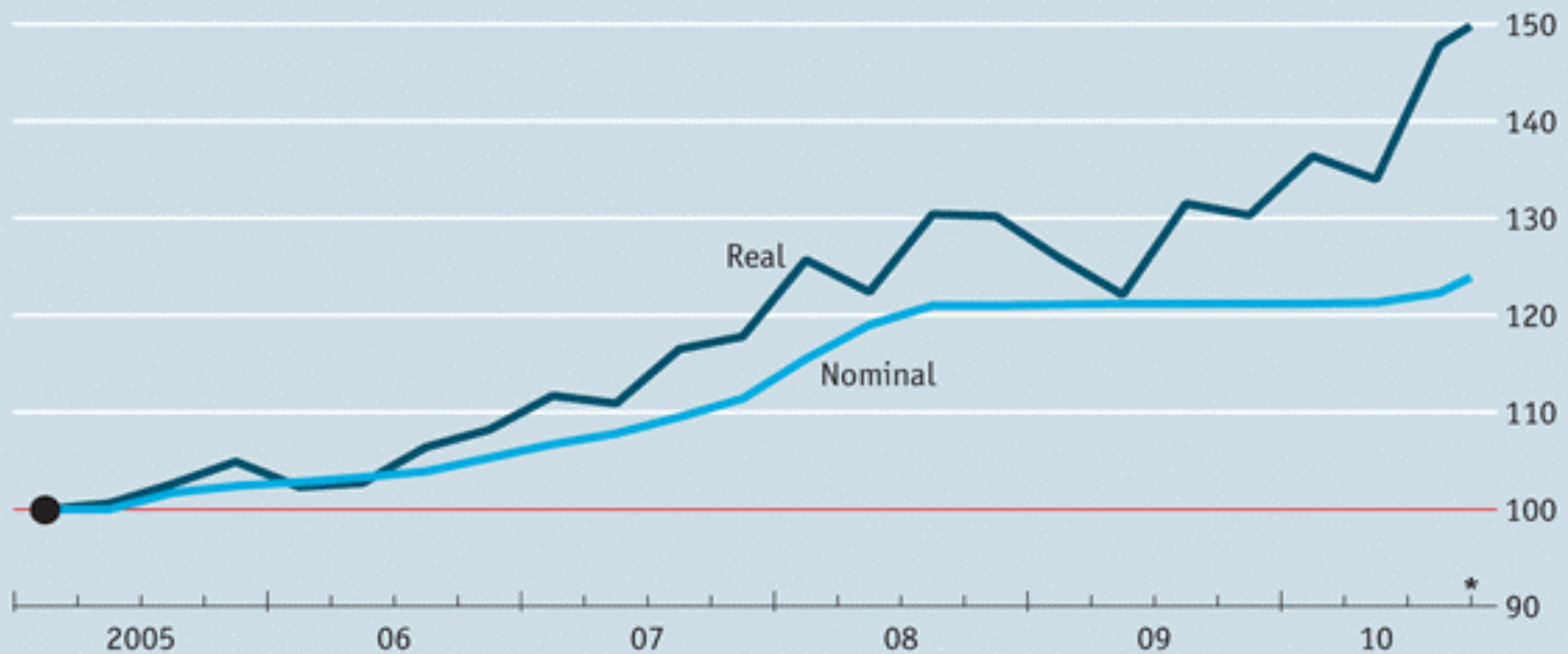




## (b) Apreciación del RMB real vs. nominal

### China's yuan-dollar exchange rates

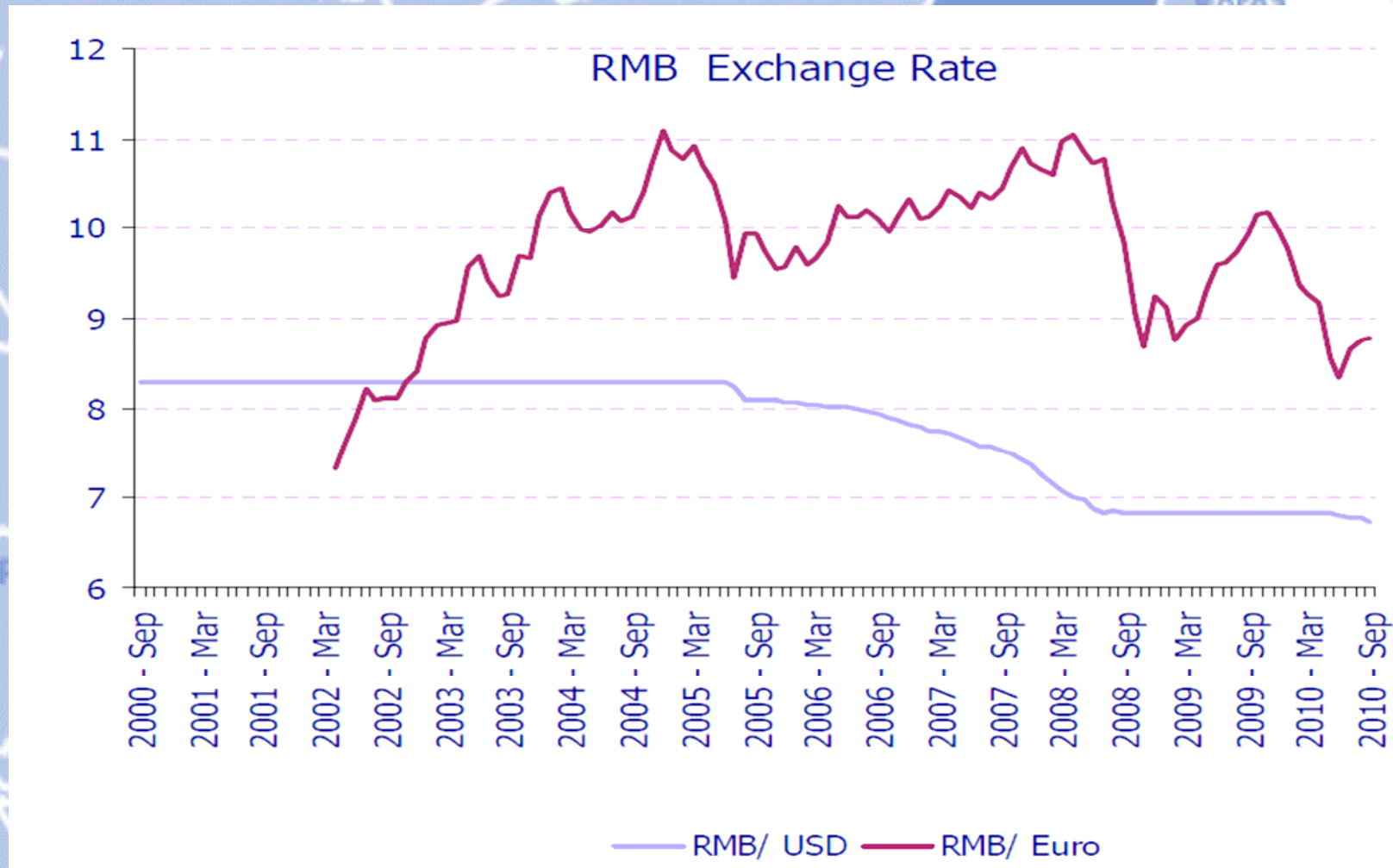
Q1 2005=100



Sources: *The Economist*; Bureau of Labour Statistics; CEIC; Thomson Reuters

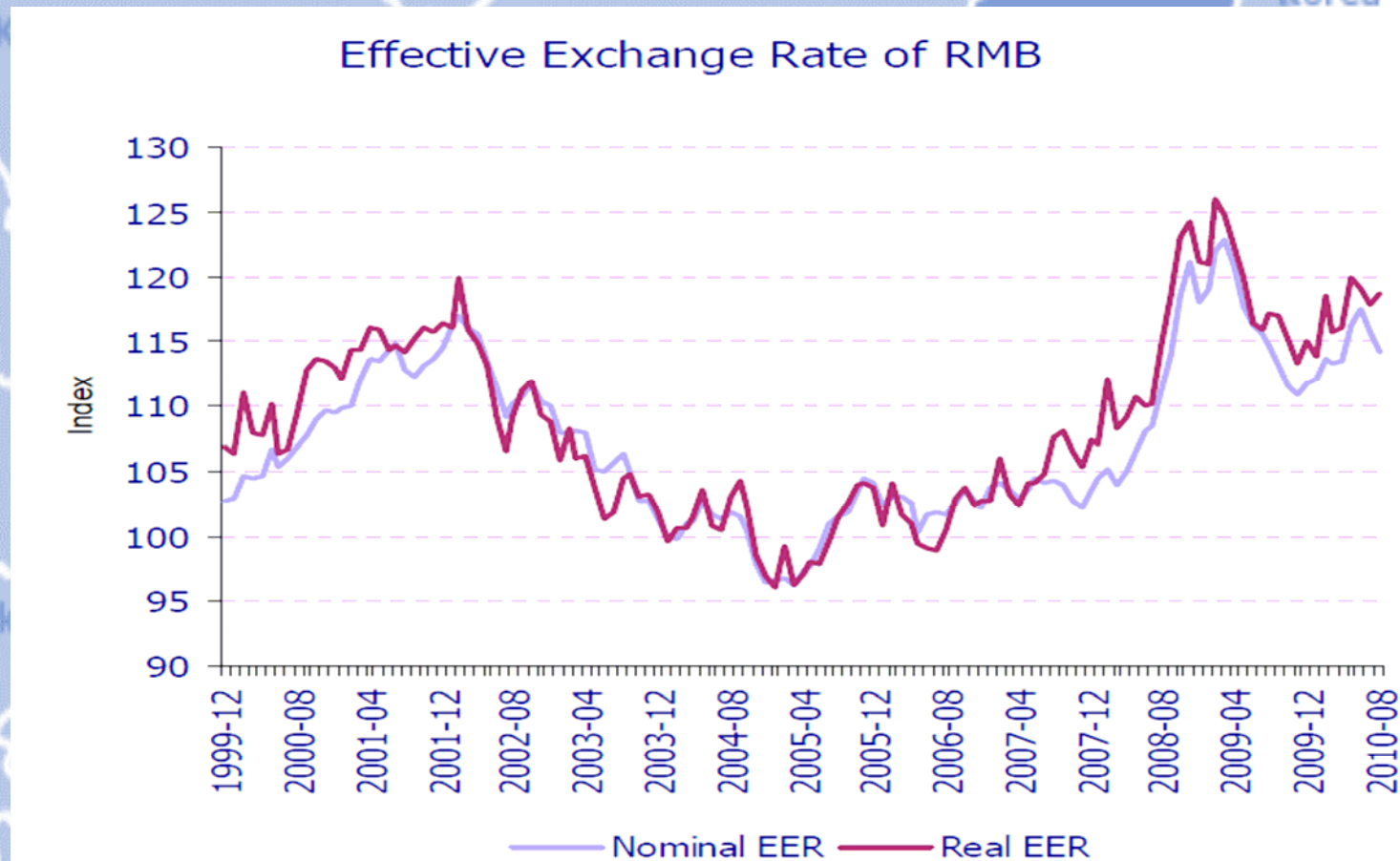
\*November 2nd

## (b) Apreciación del RMB efectiva vs. bilateral: la variación bilateral





## (b) Apreciación del RMB efectiva vs. bilateral: la variación efectiva



# La reorientación hacia el mercado interno

Contribución de las exportaciones netas al crecimiento del PIB (en %)

Fuente: Banco Mundial





A light blue map of Asia and surrounding regions, including Russia, Kazakhstan, Mongolia, North Korea, South Korea, Japan, Pakistan, India, Bangladesh, Myanmar, Taiwan, and the Philippines. The map is overlaid with text.

## Probabilidad de los posibles escenarios en 2011

- (1) Sobrecalentamiento rápido y frenazo del crecimiento **[10%]**
- (2) Enfriamiento excesivo **[10%]**
- (3) Enfriamiento gradual sin reorientación del crecimiento hacia el mercado interno (BAU) **[30%]**
- (4) Enfriamiento gradual con reorientación hacia el mercado interno **[50%]**

# Previsiones de crecimiento del PIB en 2010 y 2011

	2010	2011
FMI	10,5	9,6
Banco Mundial	10,0	8,7
Goldman Sachs	10,1	10,0
Hang Seng Bank	10,0	9,0



# Conclusiones

El escenario más probable es un **enfriamiento gradual con reorientación hacia el mercado interno** de manera que:

- (1) China va a contribuir al “global rebalancing”, al reducir su superávit externo, apreciando el yuan y haciendo crecer el consumo privado
- (2) Lo hará porque (a) le interesa, para reorientar su pauta de desarrollo; (b) no le queda más **remedio**, ante las presiones inflacionistas derivadas de su crecimiento y del QE2 en EEUU