



China en la recuperación de la economía global

Pablo Bustelo

Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y
Estratégicos

Universidad Complutense de Madrid

Jornadas sobre la economía china

Facultat d'Economia, Universitat de València,
20 de noviembre de 2009

Interrogantes/Argumentos

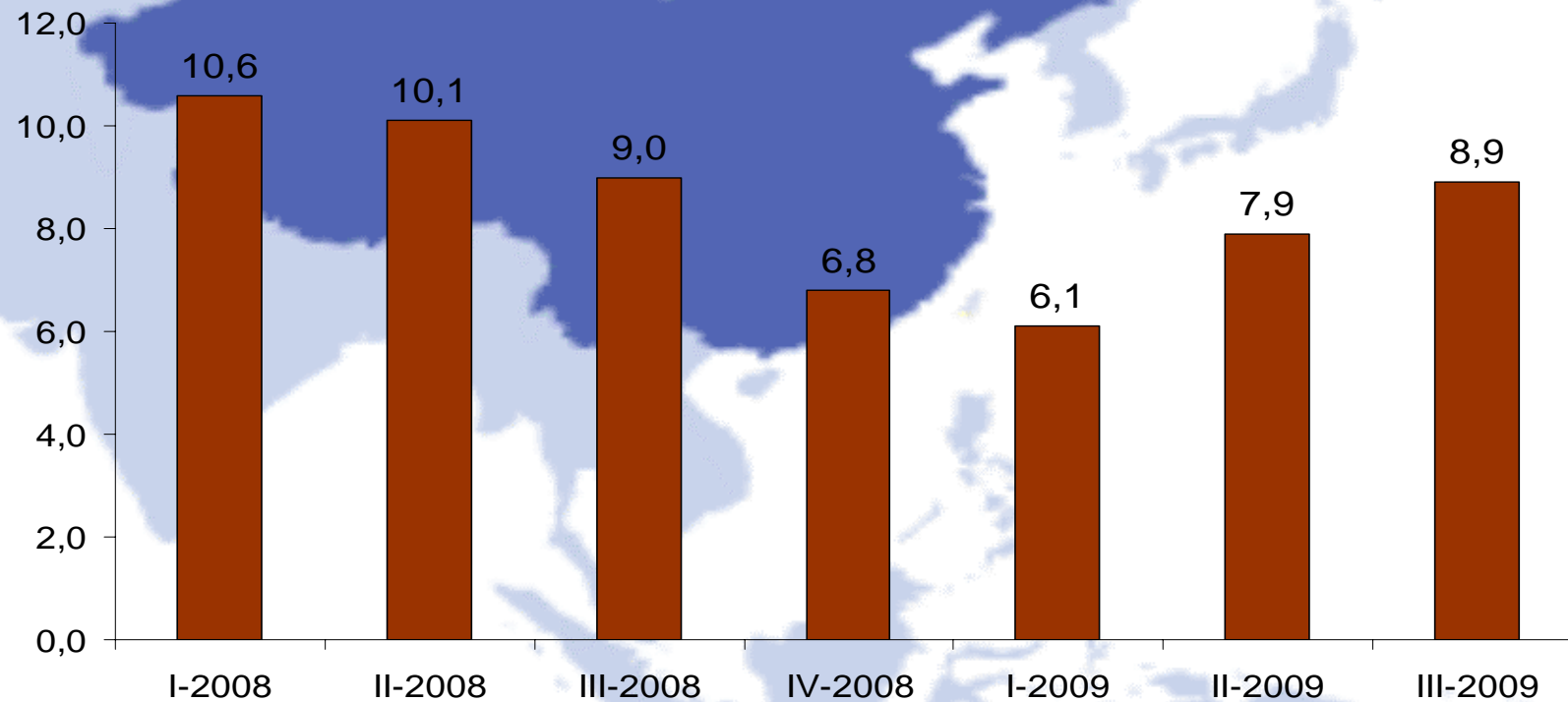
- ¿Se está recuperando la economía china? **SÍ**
- ¿Es sostenible su recuperación? **MUY PROBABLEMENTE SÍ**
- ¿Puede la recuperación china frenar la recuperación global? **SI LO HACE, SERÁ EN MUY ESCASA MEDIDA**
- ¿Reducirá la recuperación china los desequilibrios globales? **ES IMPROBABLE A CORTO/MEDIO PLAZO**

(1) La recuperación

- **Las políticas fiscal y monetaria expansivas están surtiendo efecto**
- **Además, hay margen para aumentar el gasto público y bajar los tipos de interés aún más, si fuera necesario**
- **Aunque es una recuperación con algunos efectos secundarios**

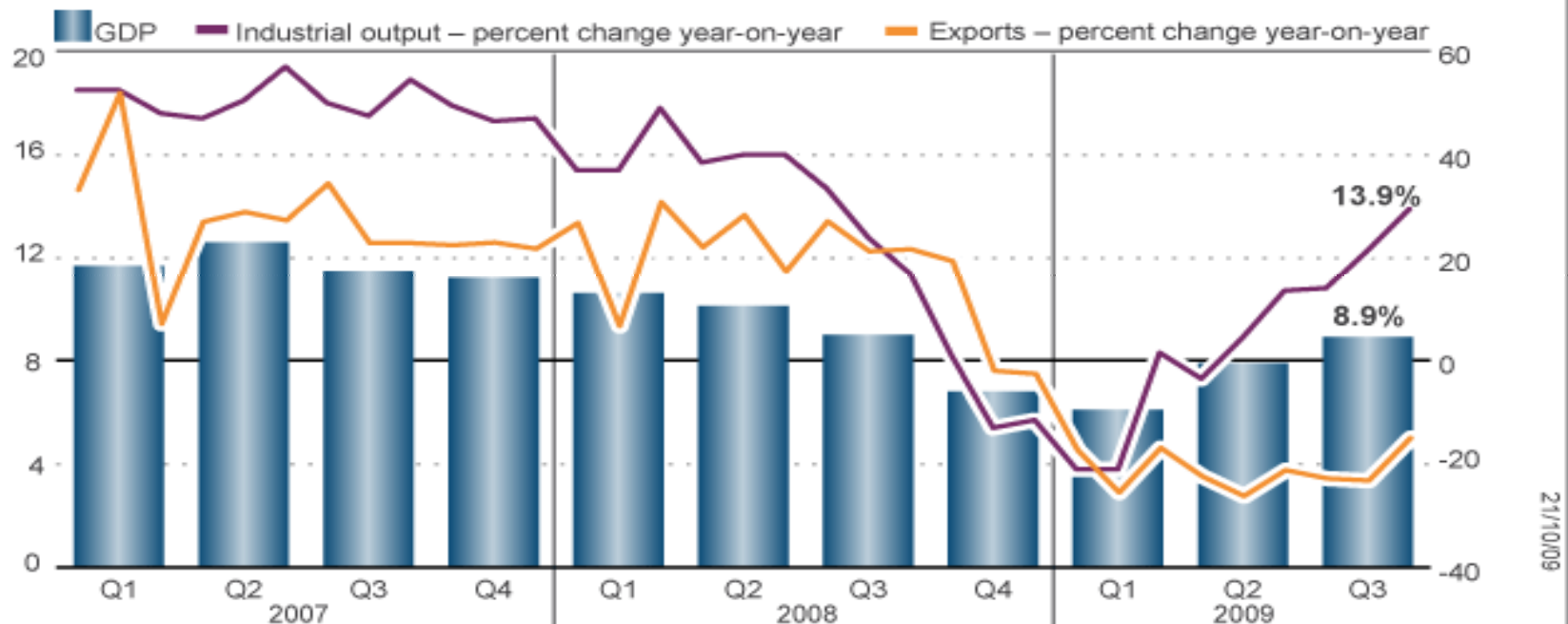
Recuperación clara del PIB

Tasa de crecimiento del PIB, interanual



...y de la producción industrial

China's GDP, industry output and export growth



Note: The quarterly growth figures for 2007 do not reflect revisions to full-year growth issued by the National Bureau of Statistics. China's National Bureau of Statistics; General Administration of Customs. Corrects 7.9%.



21/10/09

Margen adicional

- **Déficit presupuestario: 3,6% del PIB en 2009 y 2010**
- **Deuda pública ronda apenas el 20% del PIB**

Tipos de interés reales (al haber deflación) relativamente altos, por lo que podrían reducirse, aunque con el riesgo que crear una burbuja de activos

Efectos secundarios

- **Sobreinversión: la tasa de inversión (I/PIB) ronda ya el 50%**
- **Aumento de precios de activos bursátiles e inmobiliarios**
- **El fuerte aumento de los créditos bancarios podría conllevar un crecimiento de la proporción de préstamos de dudoso cobro**

(2) ¿Es sostenible?

El *boom* de crédito habría generado:

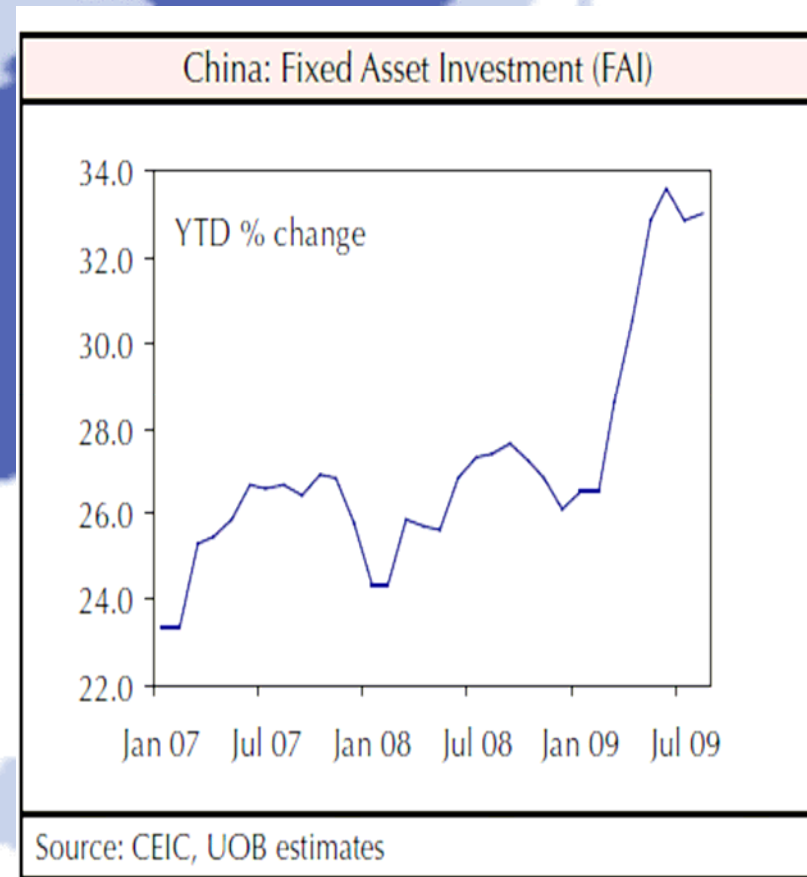
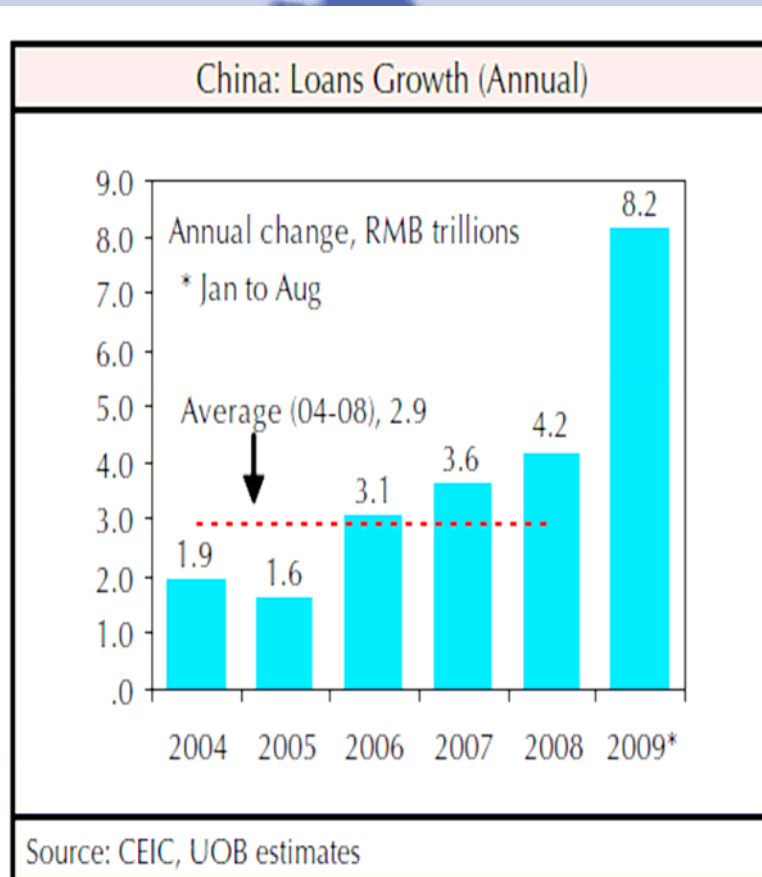
- **sobreinversión**
- **burbuja de activos (bursátiles e inmobiliarios)**
- **aumento de préstamos de dudoso cobro (NPL) en los bancos**

Cuando aumenten los tipos de interés y explote la burbuja de activos, evolución como la de Japón en 1992-2003

¿Es sostenible?

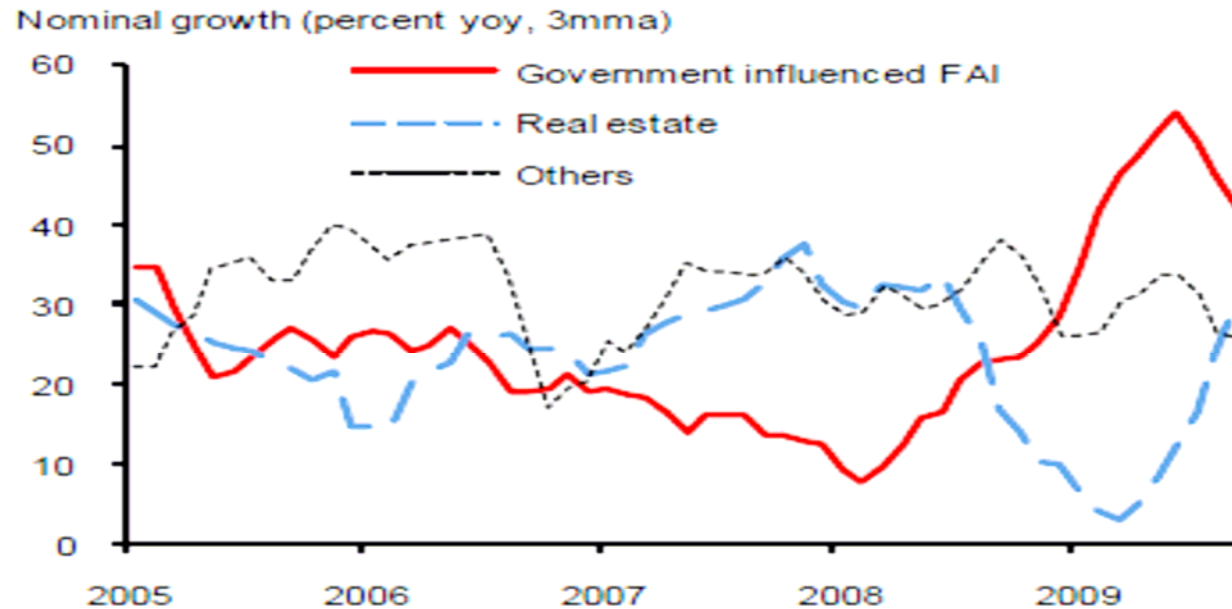
- Hay sobreinversión, pero es sobre todo en infraestructuras
- No hay burbuja (por ahora) y el gobierno tiene medios para evitar que se forme
- La situación de los bancos parece estar relativamente saneada

Aumento del crédito bancario y de la inversión



especialmente para inversión pública

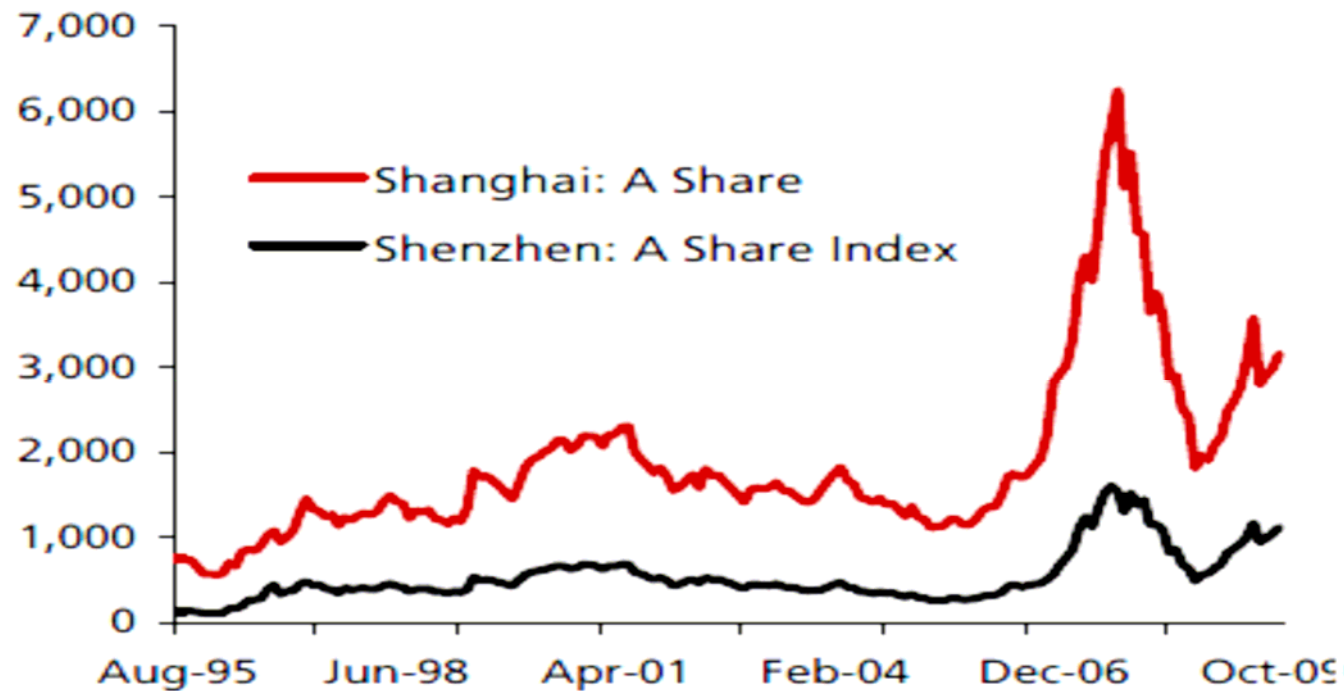
Figure 5. Surging government-influenced investment has been key



Source: CEIC, World Bank staff estimates.

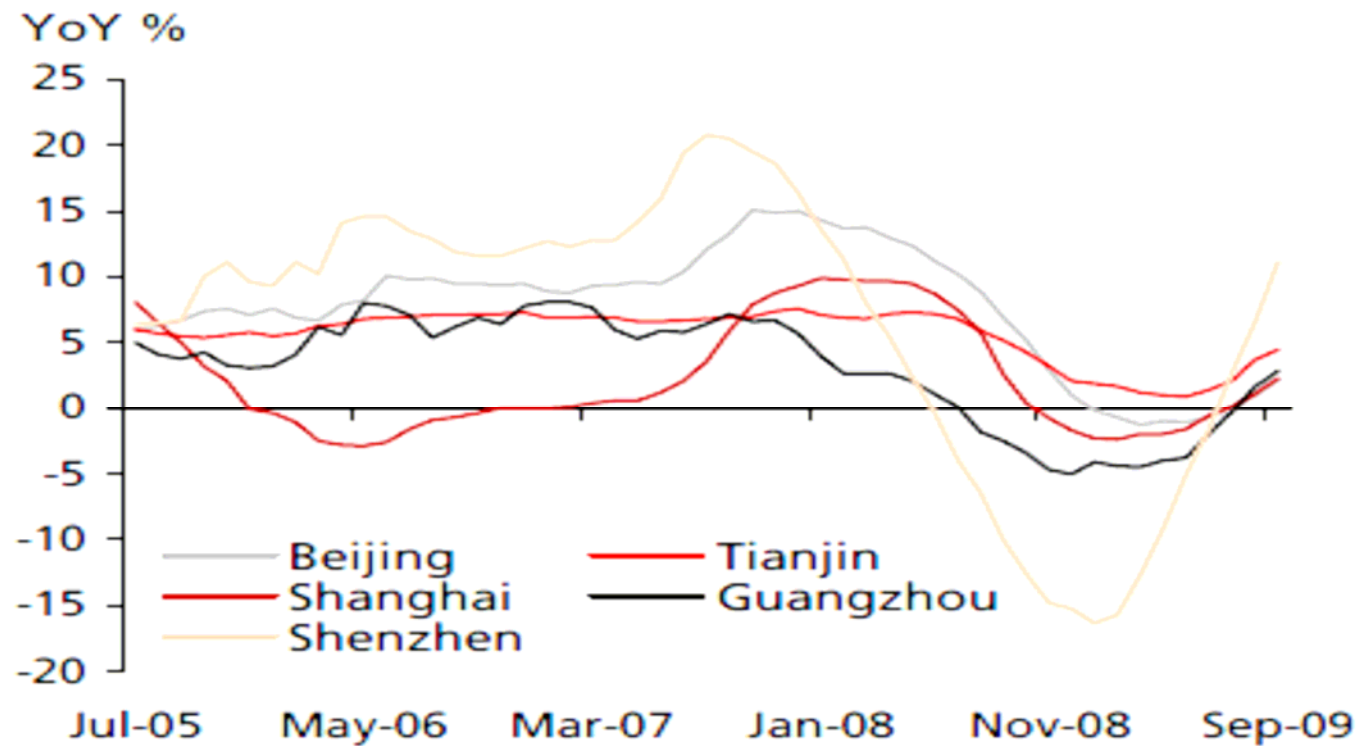
¿burbuja bursátil?

Chart 2: A-share markets rebounded more than 70% from the trough



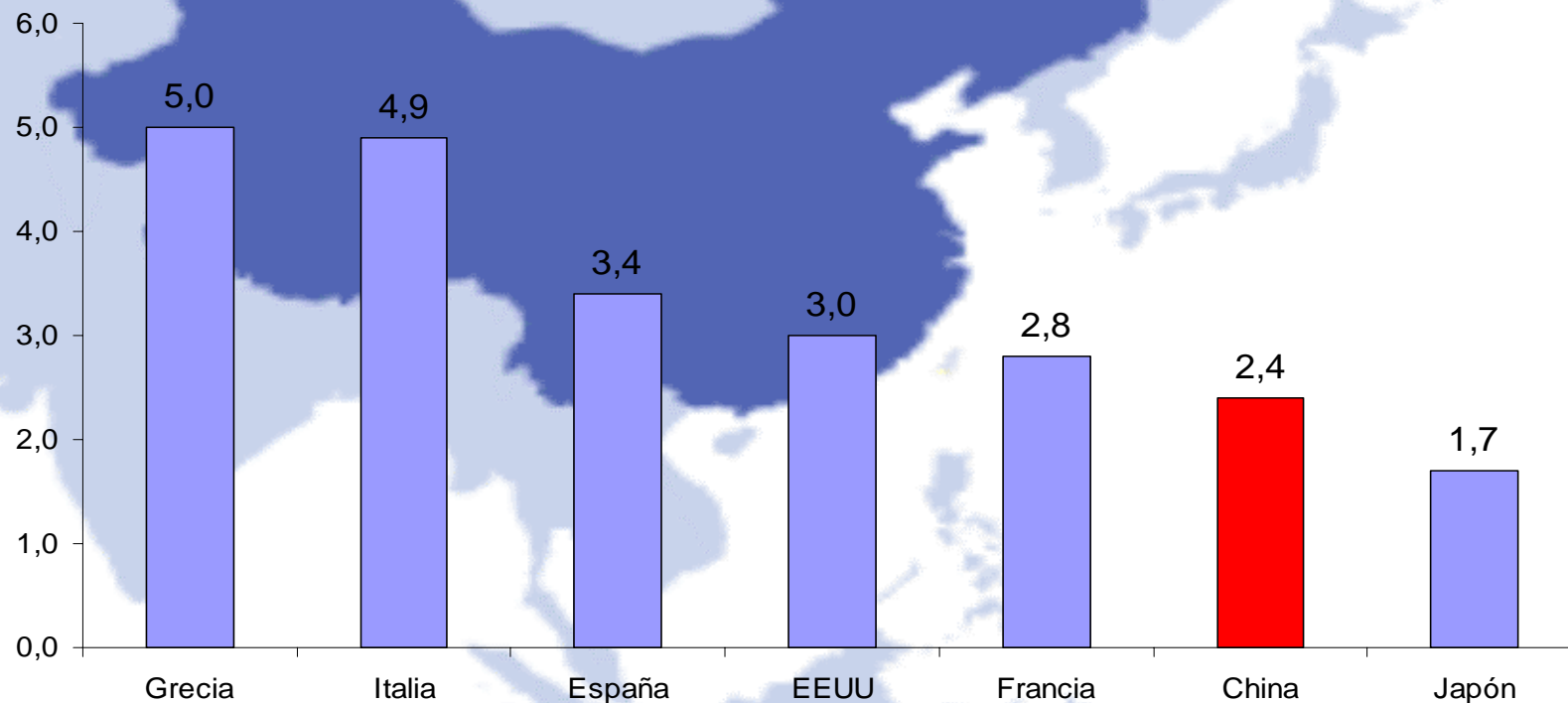
¿burbuja inmobiliaria?

Chart 1: Property Prices of Major Chinese Cities rebounded sharply



Sector bancario

Préstamos dudosos/préstamos totales, 2008 (%)



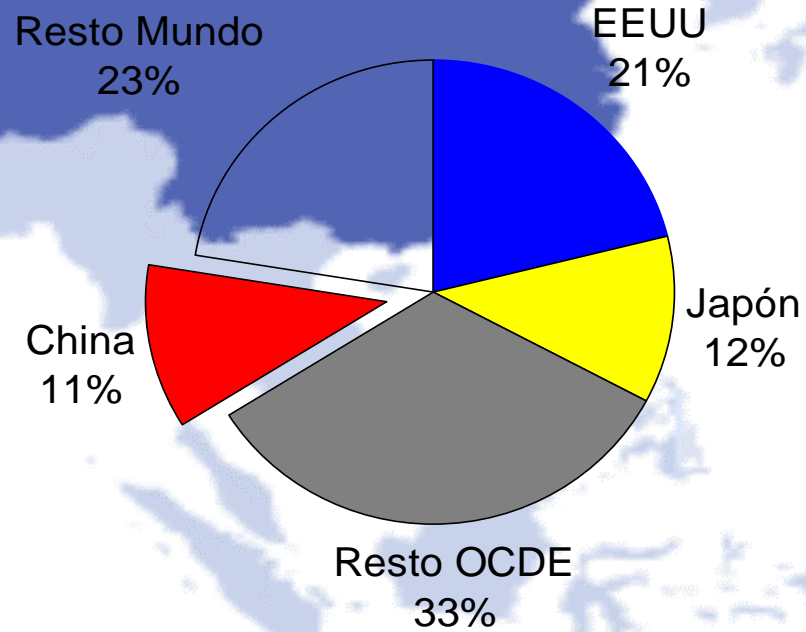
Fuente: FMI.

(3) ¿Va a frenar la recuperación global?

- **aumento de capacidad, sin aumento equivalente del consumo: mayor capacidad excedente, deflación, recuperación anémica (W), problemas bancarios**
- **en realidad, el aumento de capacidad excedente depende más de los países de la OCDE que de China**

Peso de China en la industria mundial

Valor añadido manufacturero, 2006

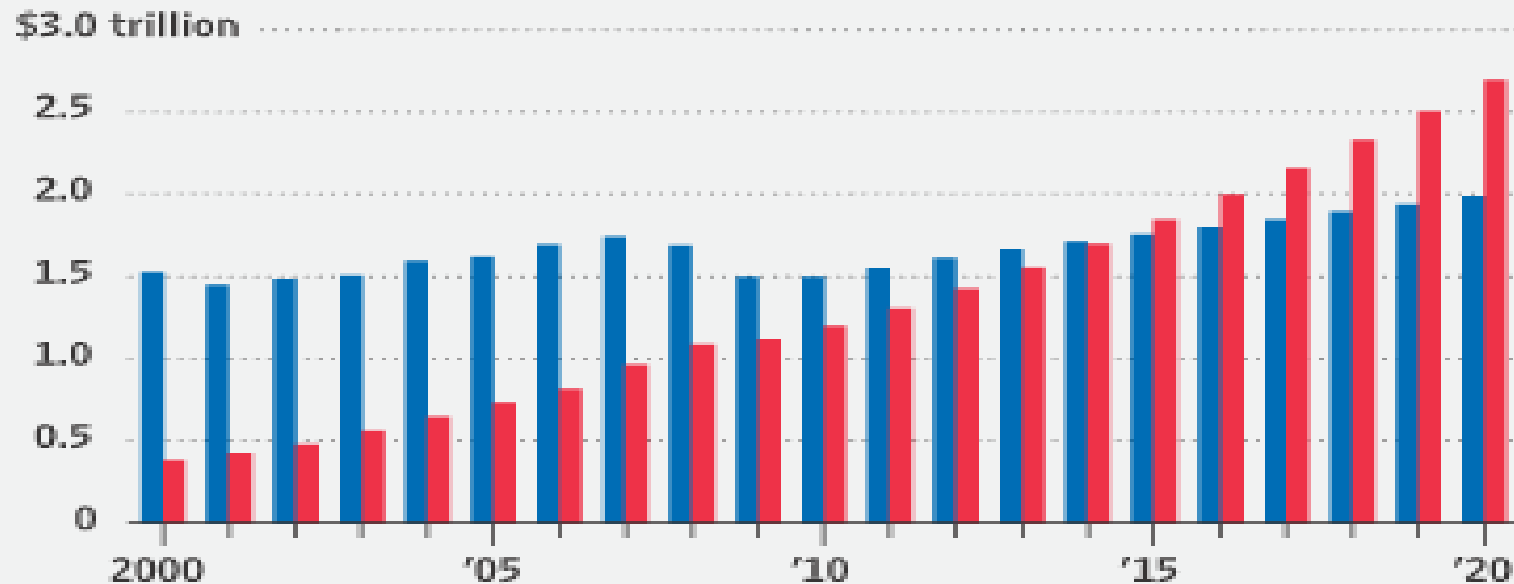


Aunque peso creciente

Pulling Ahead

Real value-added manufacturing

■ U.S. ■ China

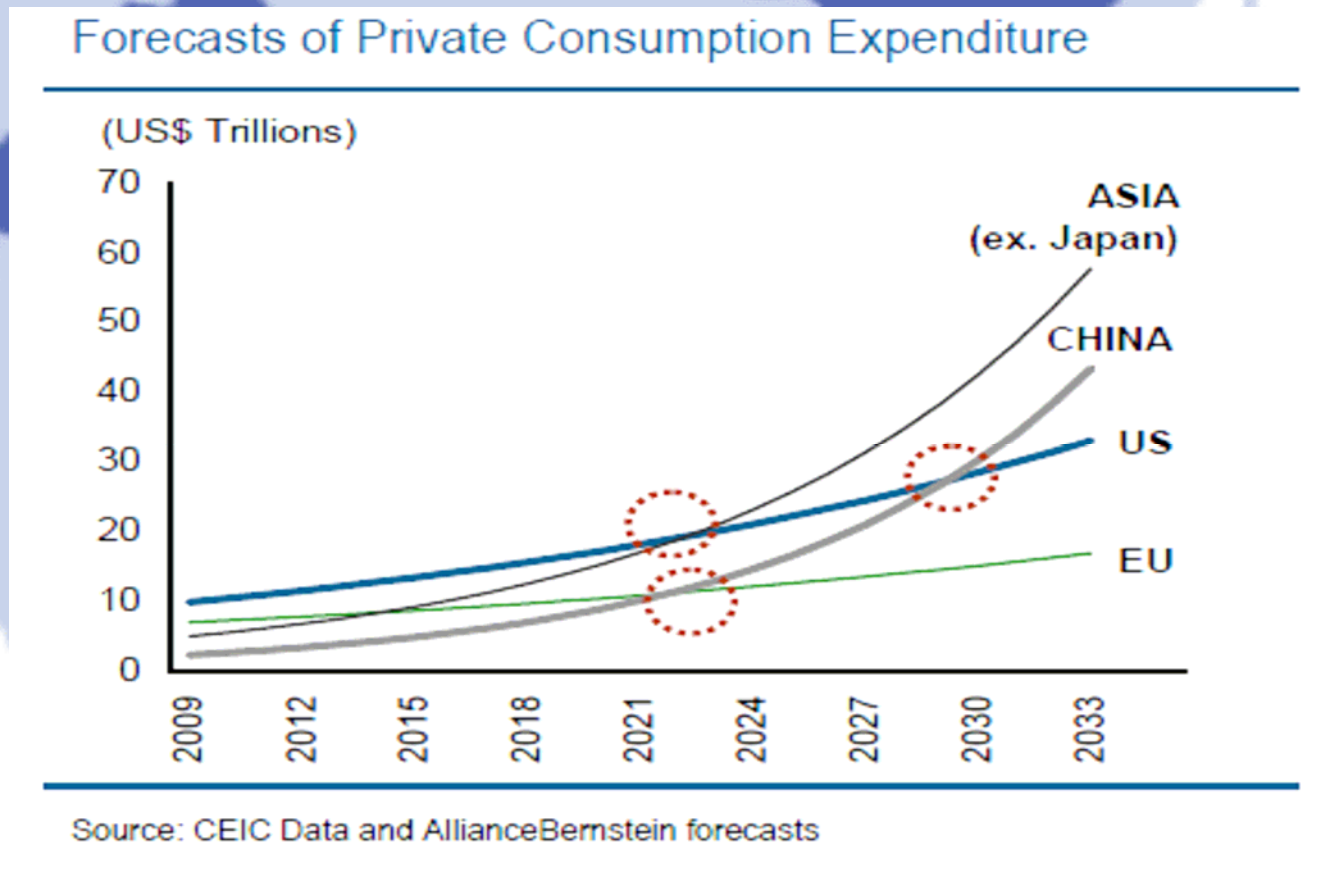


Note: Projections start in 2009. Source: Global Insight

(4) ¿Va a reducir los desequilibrios globales?

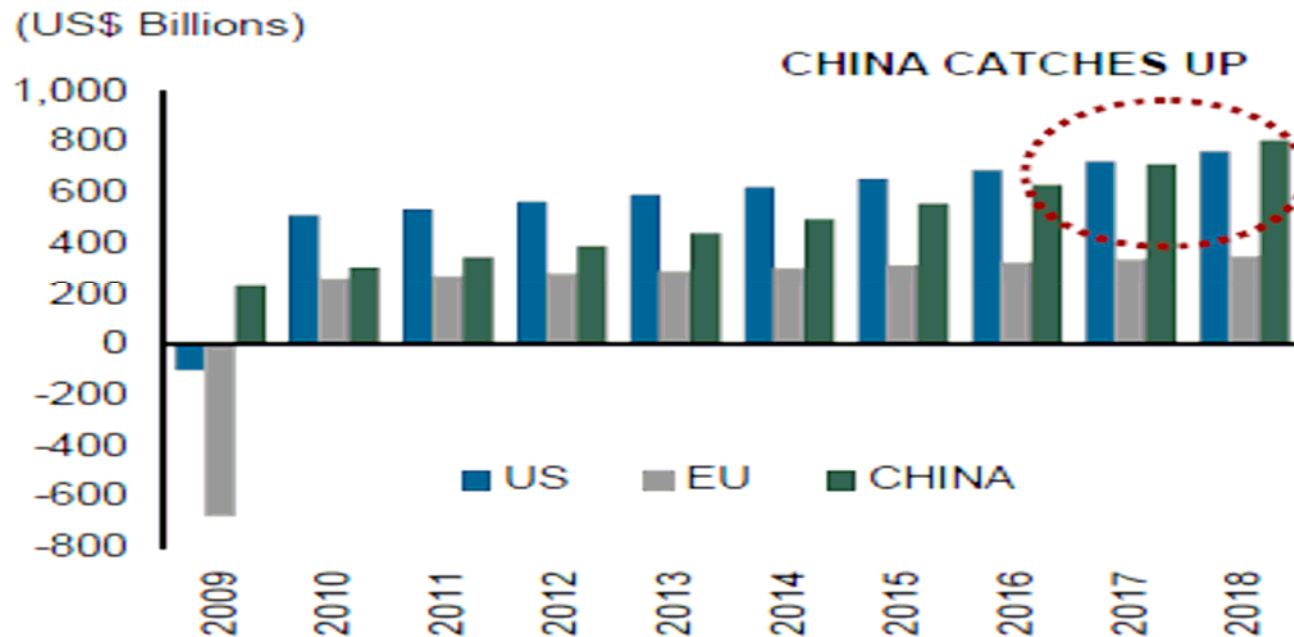
- **Exceso de ahorro en China; exceso de consumo (y deuda) en EEUU**
- **Es pronto para saberlo, pero parece improbable a corto/medio plazo, porque no sabemos cómo va cambiar el consumo en EEUU y porque, en el mejor de los casos, el aumento del consumo en China será gradual**

Evolución del consumo privado (1)



Evolución del consumo privado (2)

Forecasts of Incremental Private Consumption Expenditure vs. Previous Year



Source: CEIC Data and AllianceBernstein forecasts

Conclusiones

- (1) China se está recuperando**
- (2) Su recuperación es, seguramente, sostenible (salvo sorpresas)**
- (3) Su recuperación no influye mucho en la recuperación global**
- (4) Su recuperación no va a resolver, al menos a corto/medio plazo, los desequilibrios globales**