

China, una economía al alza amenazada desde el exterior



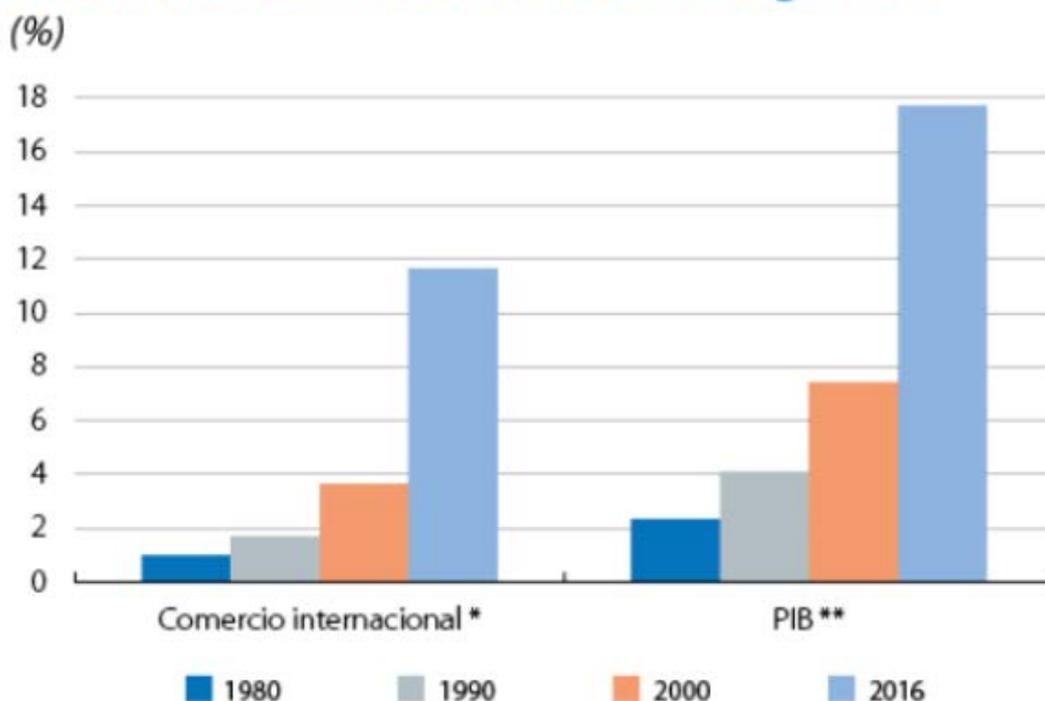
La economía china se encuentra en pleno proceso de transformación de su modelo productivo y transita hacia un crecimiento más sostenible. Este proceso de transformación se espera que vaya acompañado de una desaceleración del ritmo de crecimiento. Concretamente, CaixaBank prevé un crecimiento promedio durante el periodo 2018-2020 del 6,2%, muy por debajo del promedio del 8,3% experimentado entre 2008 y 2017.

Aunque esta transformación es positiva, los importantes desajustes macroeconómicos que acumula el país, en especial la elevada deuda corporativa, hacen **que el proceso de aterrizaje pueda acabar siendo menos suave de lo esperado**. Es el temido 'hard landing' de la economía china. Todo ello, como es lógico, podría tener un impacto negativo en el resto del mundo.

Dos cifras ayudan a ilustrar la importancia de la economía china a nivel mundial. Por un lado, el mayor peso de China en la economía global se observa nitidamente en su relevancia en términos de PIB: **en 1990, el PIB de China solo representaba el 4% del PIB mundial, mientras que en 2017 alcanzó el 18,2%.**

Por otro lado, la participación de China en el comercio mundial también ha experimentado un extraordinario aumento desde 1990. La relevancia del gigante asiático para la economía global es, sin lugar a dudas, indiscutible.

Presencia de China en la economía global



Son múltiples los canales a través de los que una ralentización brusca del crecimiento de China afectaría a la economía global. A continuación, el análisis en dos de ellos: el comercio internacional y las condiciones financieras globales. En cuanto al primero, cabe mencionar que **China es una de las principales economías exportadoras: en términos de manufacturas, se trata del primer exportador mundial desde 2009.**

Asimismo, China es un importante comprador a nivel global: las importaciones de China representan más del 25% del total de las exportaciones de los emergentes. En este sentido, también cabe resaltar que los precios de las materias primas se han mostrado muy sensibles a cambios en las perspectivas de demanda de China durante los últimos años.

Por lo que se refiere al impacto de un 'hard landing' de China sobre las condiciones financieras globales, el canal a través del que acabaría afectándolas es menos directo. Es bien sabido que en términos financieros la economía china sigue siendo

relativamente cerrada. De todas formas, es preciso tener en cuenta que la inversión china en el exterior ha ido ganando mucha importancia en los últimos años.

Además, en la medida en que el crecimiento del resto de economías se vería afectado a través del canal comercial, también es de esperar que pudiera afectar a la confianza de los mercados y a las condiciones financieras globales.

Con el fin de poder calibrar hasta qué punto una desaceleración más abrupta de China podría tener un impacto negativo sobre el crecimiento a nivel mundial, primero se estudia la sensibilidad del comercio internacional y de las condiciones financieras globales a un shock negativo del crecimiento de China.

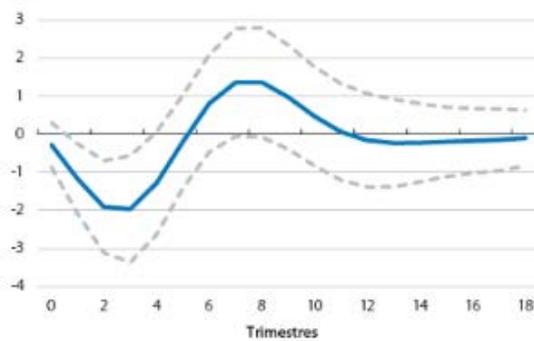
Los resultados del estudio econométrico realizado por CaixaBank implican que **una reducción del crecimiento del PIB de China de 1 punto porcentual generaría una reducción del crecimiento del comercio internacional de 2,0 puntos** al cabo de un año aproximadamente. El tensionamiento de las condiciones financieras que se podría producir también es notable, de 0,2 puntos del índice de condiciones financieras analizado.

En este sentido, sirva como referencia que, durante los ciclos de aumento de tipos de interés por parte de la Fed, dicho índice ha aumentado en 1,5 p. p. Dado el impacto que parece que una desaceleración de China produciría en las condiciones financieras y el comercio global, no sorprende que el impacto estimado sobre el crecimiento mundial también sea destacable.

Concretamente, tal y como se muestra en el resto de los gráficos adjuntos, **un shock que desacelerara el crecimiento del PIB de China en 1 p. p.** reduciría el crecimiento del PIB de las principales economías emergentes y desarrolladas en 0,5 p. p. El análisis realizado puede no convencer a los más escépticos, ya que los datos oficiales del PIB de China adolecen de ciertos problemas de medida, lo que ha puesto en duda su credibilidad.

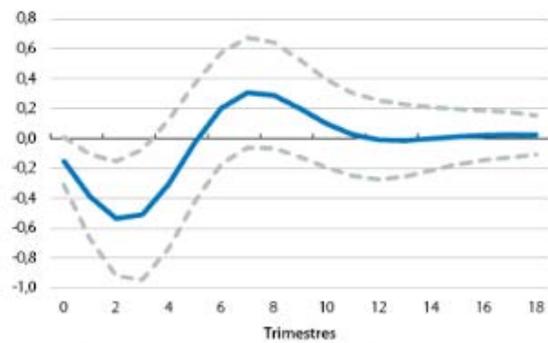
Con el fin de superar dicha limitación, se ha usado el índice de actividad económica construido por CaixaBank Research y los resultados anteriores se mantienen, y se siguen obteniendo efectos significativos y de magnitudes muy similares a los obtenidos usando los datos oficiales del PIB para todas las variables analizadas.

Respuesta del comercio internacional a un shock negativo del crecimiento de China
(p. p.)



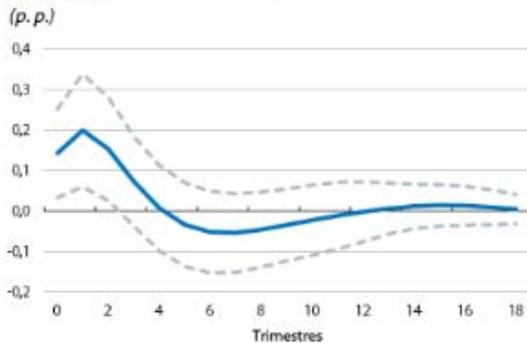
Nota: Las líneas discontinuas representan un intervalo de confianza del 95%.
Fuente: CaixaBank Research.

Respuesta del crecimiento de los avanzados a un shock negativo del crecimiento de China
(p. p.)



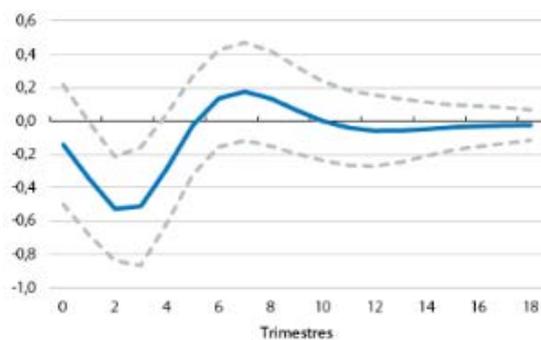
Nota: Las líneas discontinuas representan un intervalo de confianza del 95%.
Fuente: CaixaBank Research.

Respuesta de las condiciones financieras globales a un shock negativo del crecimiento de China
(p. p.)



Nota: Las líneas discontinuas representan un intervalo de confianza del 95%.
Fuente: CaixaBank Research.

Respuesta del crecimiento de los emergentes a un shock negativo del crecimiento de China
(p. p.)



Nota: Las líneas discontinuas representan un intervalo de confianza del 95%.
Fuente: CaixaBank Research.

Fuente: www.empresario.com

P. Rouzaut