

Las recuperaciones: China

Eugenio Anguiano Roch

Programa de Estudios del Desarrollo, UNAM

miércoles 11 de noviembre de 2020

Era de la economía estalinista-maoísta

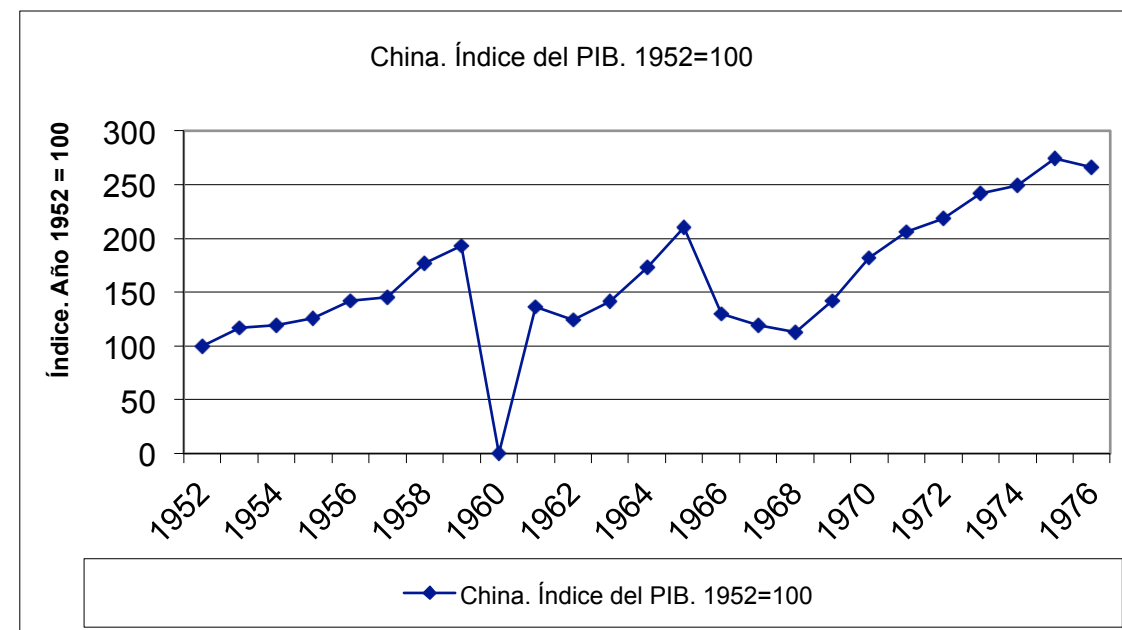
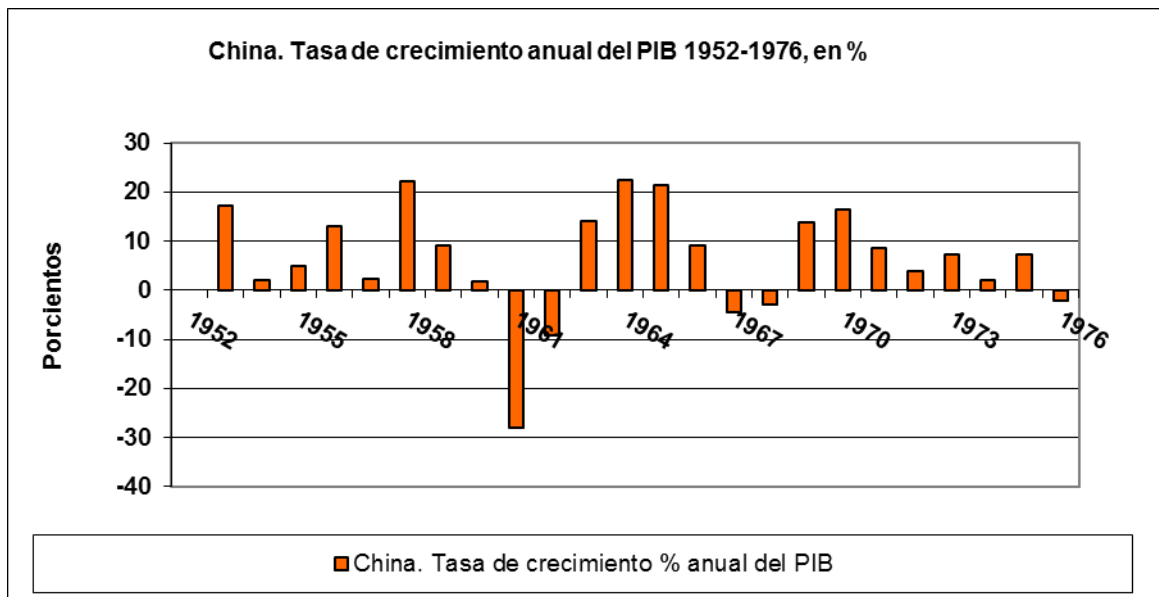
- Entre 1952 y 1976, el PIB a precios de 1978 creció a una tasa compuesta: el total en 5.8% y el per cápita en 3.5%
- La mayor recesión del periodo en porcentos de variación del PIB fue 1960 (+1.8), 1961 (-27.9) y 1962 (-3), causada por el trágico Gran Salto Adelante (siguiente diapositiva)
- Medidas contracíclicas: restauración de estímulos económicos en las comunas y en ciudades; precios bajos, aumento del consumo y reducción de la tasa de acumulación

La desaparición de 13.5 millones de personas se multiplica por 2 al tomar en cuenta la tasa de crecimiento natural de la población de la época=27 millones

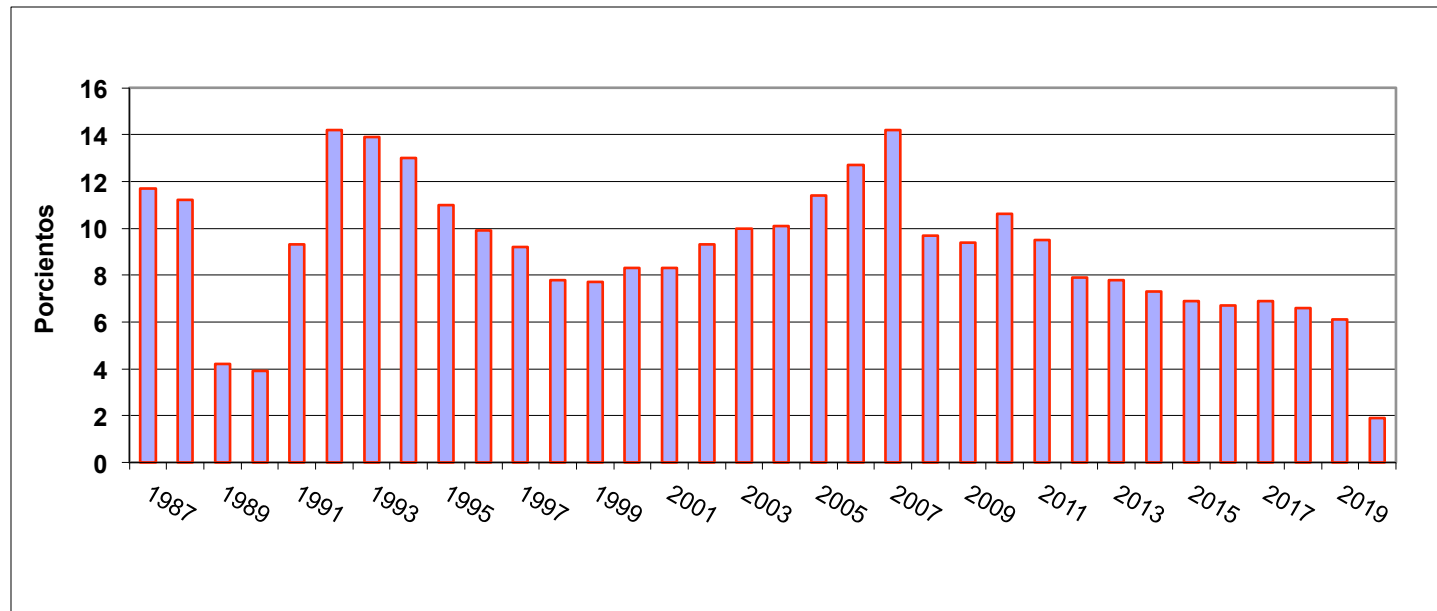
Población (millones=mm)	1959	1961	Variación
Total	672.07	658.59	-13.48 (mm)
Rural	548.36	531.52	-16.84 (mm)
Urbana	123.71	127.07	3.36 (mm)
PIB total (pc miles millones Y) precios corrientes	143.9	122.0	-15.22%
Sector primario	38.4	44.1	+14.84%
Sector secundario	61.6	38.9	-36.85%
PIB per cápita (y precios corrientes)	216	185	-14.25%

Fuente: Calculado con base en María Tera Rodríguez. *Agricultura, industria y desarrollo económico. El caso de China.* SRE-Instituto Matías Romero, 2007, pp. 483 y 490

Comportamiento cíclico de la economía: caída 1959-1962 y 1966-1968 la parte más violenta de la revolución cultural (PIB a precios de 1978). Elaboraciones con datos de María Teresa Rodríguez, (2007:492)



China: tasas de crecimiento (%) del PIB real, 1987-2020_p



Disminución del crecimiento del PIB en 1989-1990

- Recesión de 1989-1990 resultó de la crisis política y la masacre de junio de 1989 en la plaza de Tian'anmen (天安门=puerta de la paz celestial)
- EE UU y sus principales aliados de Europa más Japón impusieron sanciones económicas a China
- En China se contrajeron coinversiones, un poco el consumo y la incertidumbre cundió. Parecía que se revertía la política de apertura al exterior
- El crecimiento del PIB bajó a 4.2% y 3.9% en 1989 y 1990 respectivamente, en comparación con 1988 (11.2%): una pérdida de 7.3 puntos porcentuales entre ese año y 1990
- Recuperación rápida por efecto de levantamiento de sanciones externas y reactivación de la inversión interna (viaje al sur de Deng Xiaoping): crecimiento en 1992=14.2%

Ralentización del crecimiento del PIB, 1998 y 1999

- PIB chino registró un crecimiento promedio anual de 12.4% en el periodo 1992-1996
- En 1998 y 1999 desaceleración del crecimiento con tasas de 7.8 y 7.7% respectivamente.
- Entre el pico (1992) y el fondo (1999) del ciclo hay una caída de 6.5 puntos porcentuales, provocado por la crisis financiera-económica en Asia oriental de 1997-1998
- Sigüientes cuadros comparativos del comportamiento cambiario y económico por países de esa región (¿qué hizo China?)

1. Crisis cambiaria en Asia oriental

	Unidades por EE UU\$ 25.06.1997	Unidades por EE UU\$ 30.12.1998	Devaluación (%)
Renminbi chino	8.29	8.28	+0.12
Dólar hongkonés	7.75	7.75	—
Nuevo dólar taiwanés	27.90	32.20	-13.35
Peso filipino	26.40	39.20	-32.65
Rupia indonesia	2 432	8 050	-69.79
Ringgit malasio	2.52	3.80	-33.68
Dólar singapurense	1.43	1.66	-31.14
Bath tailandés	25.30	36.70	-31.06
Won sudcoreano	888	1 201	-26.06
Yen japonés	114	115	-087
Fuente: Eugenio Anguiano <i>op. cit.</i>			

2. Crisis económica en Asia oriental

	Crecimiento económico 1998	Variación cambiaria 30.12.1997 – 30.12.1998	Tasas interés corto plazo 31.12.1997 – 30.12.1998	Variación bursátil 31.12.1997 – 30.12.1998
GRAN CHINA:				
China, R. P.	+7.6	0.0	9.00	-2.9
Hong Kong	-4.6	0.0	5.62	-5.6
Taiwán	+4.7	+1.24	6.00	-20.0
SUDESTE DE ASIA:				
Filipinas	-1.2	+3.32	13.13	+7.3
Indonesia	-18.4	-30.81	41.18	-32.4
Malasia	-5.8	-2.31	6.53	-1.0
Singapur	+0.2	+1.20	1.75	-7.3
Tailandia	-7.0	+28.07	7.25	+25.4
NORESTE DE ASIA:				
Corea del Sur	-6.0	+36.14	7.70	+110.9
Japón	+0.3	+13.04	0.50	+2.8

Fuente: Eugenio Anguiano, "Asia Pacífico: Los sucesos más relevantes de 1998", en *Asia Pacífico 1999*. Programa de Estudios APEC, Centro de Estudios de Asia y África. El Colegio de México, página 16.

- China sufrió el choque externo de la crisis financiera que surgió en 2007-8 en EE UU y otras economías avanzadas, pero de menor intensidad que otros países (gráfica)
- El impacto se sintió al terminar las fiestas del año nuevo lunar de 2009, cuando alrededor de 20 millones de personas no pudieron regresar a sus trabajos
- El gobierno chino puso un paquete de restructuración económica de 4 billones de Rmb (526 mil millones de US\$, tipo de cambio promedio US\$1=Rmb7.604)
- Equivalió al 87% de los ingresos fiscales de 2007, o 13% del PIB de ese año
- No todo fue gasto público del gobierno central; hubo medidas crediticias y operaciones de estímulo de gobiernos provinciales
- Se estimuló a transportes, vivienda pública, infraestructura, salud y educación, etc. (cuadro 4)
- El PIB perdió 5 puntos porcentuales entre 2007 y 2009; el 2010 se recuperó pero 3.9 puntos porcentuales debajo de 2007. Este nivel de incremento no ha vuelto a registrarse
- A partir de 2011 comenzó una lenta pero firme desaceleración del crecimiento

Cuadro 4. Políticas y acciones anticrisis del gobierno chino

Plan de reactivación económica de 10 puntos*

Conceptos	2008 (4t) -2010	Gasto gobierno central Primeras 2 entregas	
		Primera	Segunda
Total	4,000	100	130
Vivienda pública	400	10	28
Infraestructura rural (electricidad, agua y caminos)	370	34	31.5
Transportes (vías férreas, aeropuertos, carreteras)	1,500	25	27.5
Salud y educación (incluye construcción de escuelas y hospitales)	150	13	17
Energía y medio ambiente	210	12	11
Innovación tecnológica	370	6	15
Reconstrucción pos-terremotos 2008	1,000	---	---

Fuente: Banco Mundial, *China Quarterly Update, March 2009*, p. 18. * Miles de millones de RMB

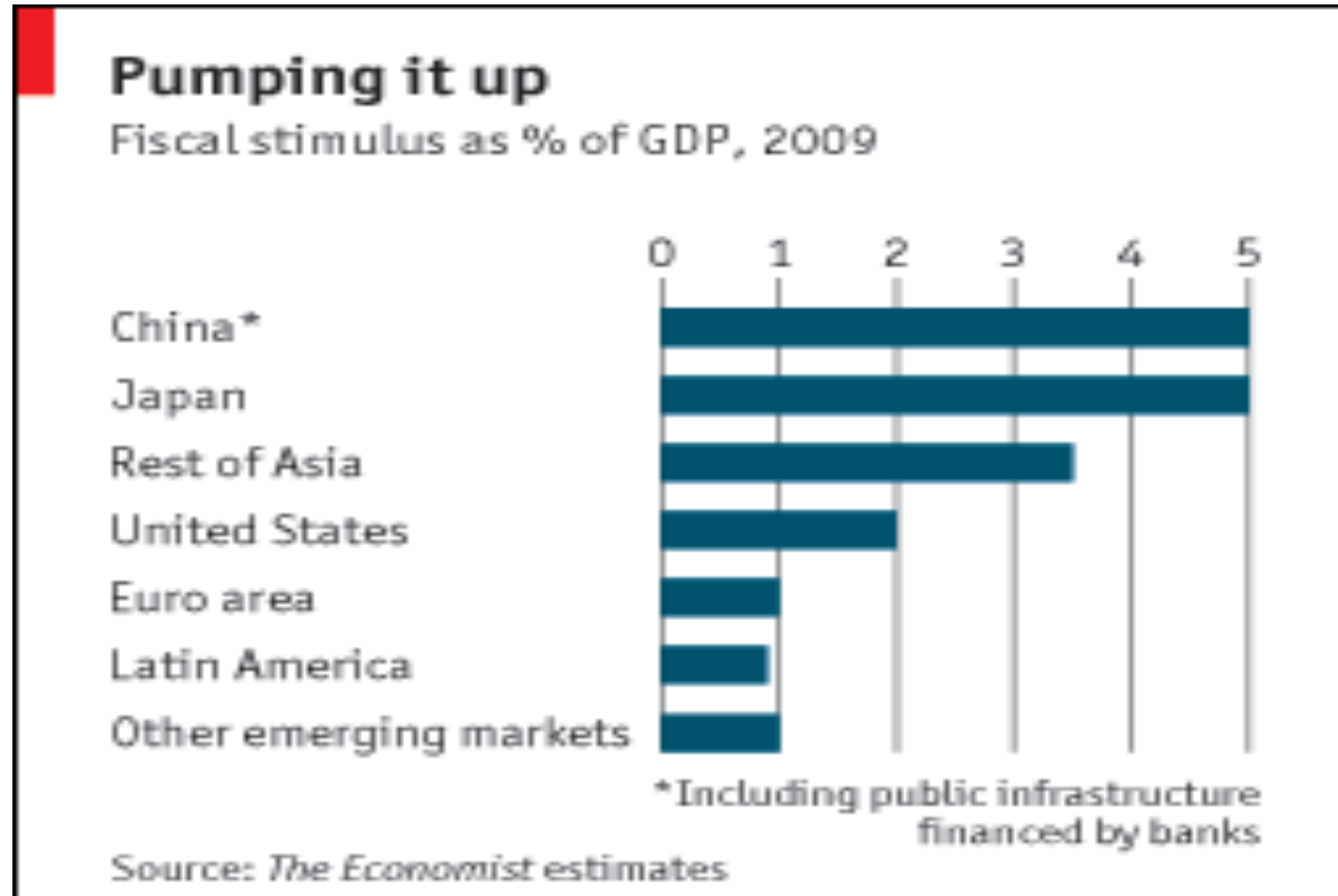
Cuadro 5. Tres indicadores de vulnerabilidad de una economía a la contracción del crédito ¹

País	Cta. Corriente como % del PIB*	Deuda de corto plazo como % de reservas*	Préstamos bancarios/tasa de depósitos	Calificación según riesgo conjunto †
Sudáfrica	-10.4	81	1.09	17
Hungría	-4.3	79	1.30	16
Corea del Sur	1.3	102	1.30	14
México	-2.5	39	0.93	12
Brasil	-1.5	22	1.36	10
Turquía	-2.3	70	0.83	10
Rusia	1.5	28	1.51	9
Argentina	0.2	63	0.74	8
Venezuela	0.8	58	0.75	7
Indonesia	1.2	88	0.62	6
Tailandia	0.3	17	0.88	5
India	-2.4	9	0.74	4
Taiwan	7.9	26	0.87	3
Malasia	11.3	15	0.72	2
China	5.2	7	0.68	1

Fuentes: HSBC; Economist Intelligence Unit. * Previsiones a 2009. † Entre más alto, mayor es el riesgo.

¹ Información tomada de The Economist, 28 de febrero de 2009, p. 82

Programas de estímulo fiscal de varios países y regiones (*The Economist*, 16.5.2009)



Crisis económica del Covid-19 y China

- Las tasas de crecimiento del PIB real comenzaron a desacelerarse en 2011 (Δ de 9.5% sobre 2010)
- En 2019 el crecimiento fue de 6.1%; 3.4 puntos porcentuales menos que 2011
- En 2020, después de los resultados del T-3 se estima que el PIB chino crecerá ese año “sólo” 1.9% (4.2 puntos porcentuales menos que en 2019)
- El mundo lo hará a una tasa de -4.4%, EE UU -4.3%, economías avanzadas (39) -5.8%, Asia en desarrollo (30) -1.7; ALC (33) -8.1% y México -9.0% (ver siguiente cuadro)

Crisis económica mundial del Covid-19 y por regiones y algunos países

	2018	2019	2020	2021
Mundial	3.5	2.8	-4.4	5.2
Economías Avanzadas (39)	2.2.	1.7	-5.8	3.9
Estados Unidos	3.0	2.2	-4.3	3.1
Mercados emergentes y economías en desarrollo (156)	4.5	3.7	-3.3	6.0
- Asia en desarrollo (30)	6.3	5.5	-1.7	8.0
China	6.7	6.1	1.9	8.2
India	6.1	4.2	-10.3	8.8
- América Latina y el Caribe (33)	1.1	0.0	-8.1	3.6
Brasil	1.3	1.1	-5,8	2.8
México	2.2	-0.3	-9.0	3.5

Fuente: IMF. *World Economic Outlook October 2020*, pp. 120, 141, 142, 145 y 146.

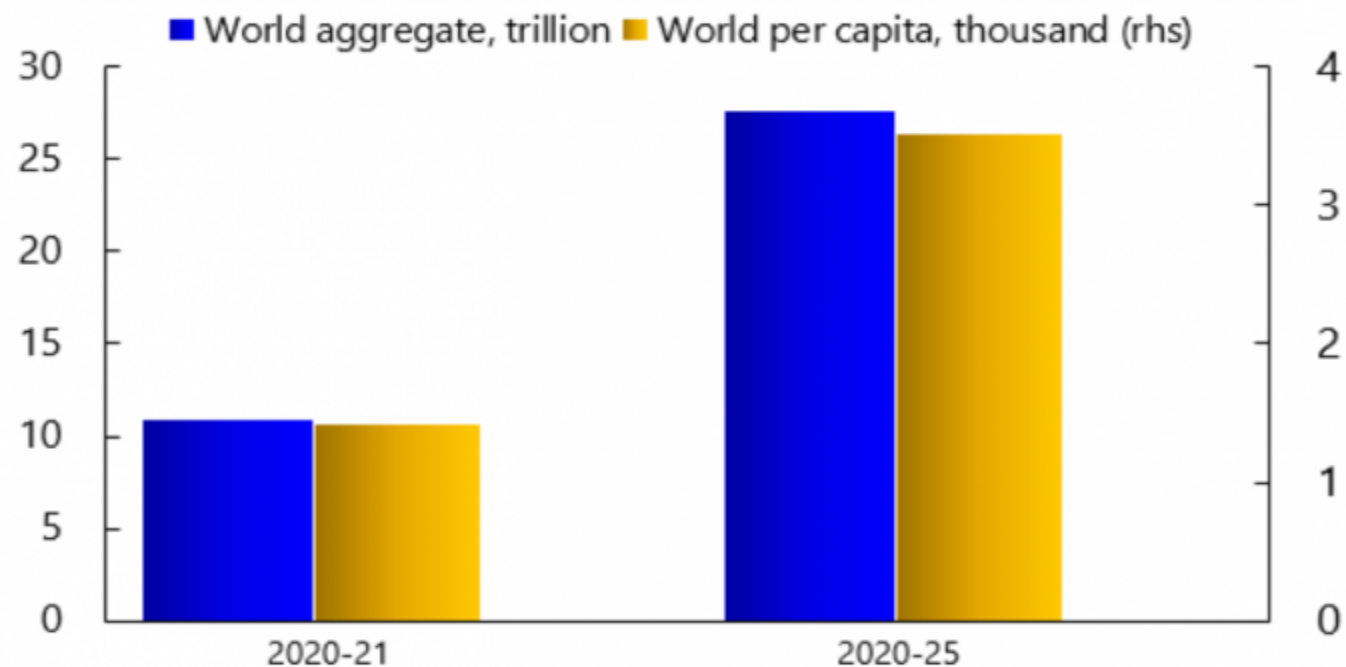
Impacto económico del Covid-19

- Según el FMI, las pérdidas acumuladas en relación al periodo anterior a la pandemia serán muy altas en cuanto al PIB de 1920-1921 y las per cápita de 1920-1925 (siguiente gráfica).
- La recuperación esperada será desigual entre las economías avanzadas y China, y los mercados emergentes y economías en desarrollo excepto China (gráfica)

Large output losses and a severe setback to the improvement in living standards

The cumulative output losses relative to the pre-pandemic projected path for the global economy will grow from \$11 trillion over 2020-21 to \$28 trillion over 2020-25.

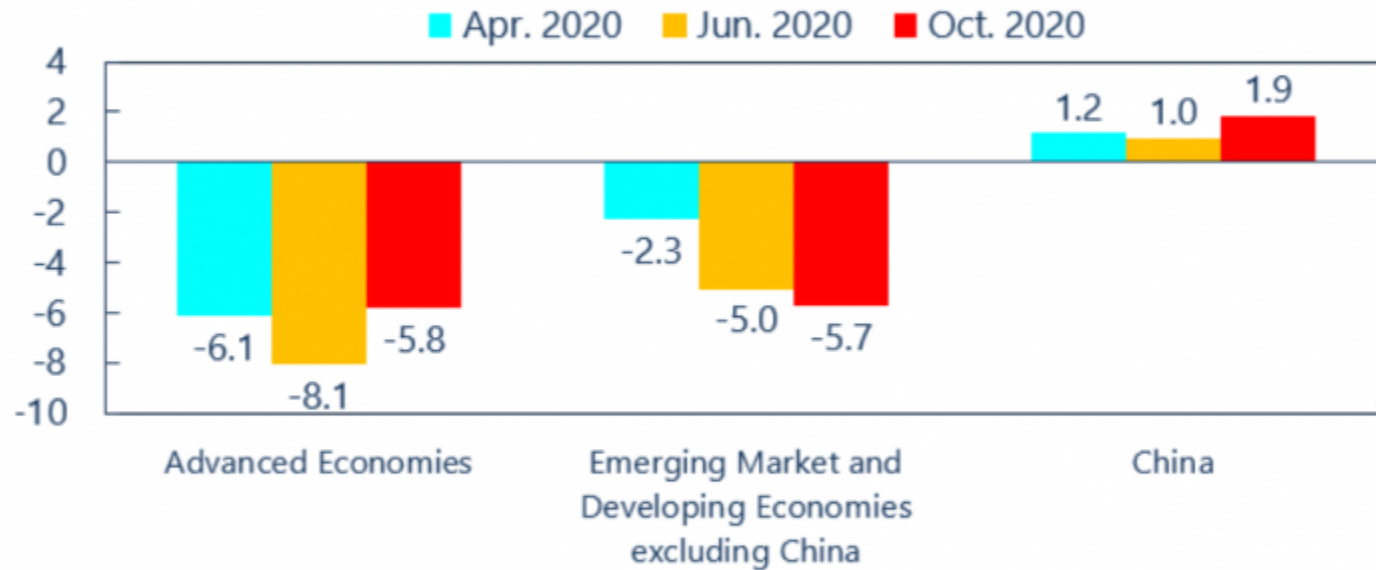
(US dollars)



Sources: IMF, *World Economic Outlook*, and IMF staff calculations.

Uneven recoveries

Upgraded forecasts for advanced economies and China but a downgrade for emerging markets and developing economies.
(year-on-year percent change)

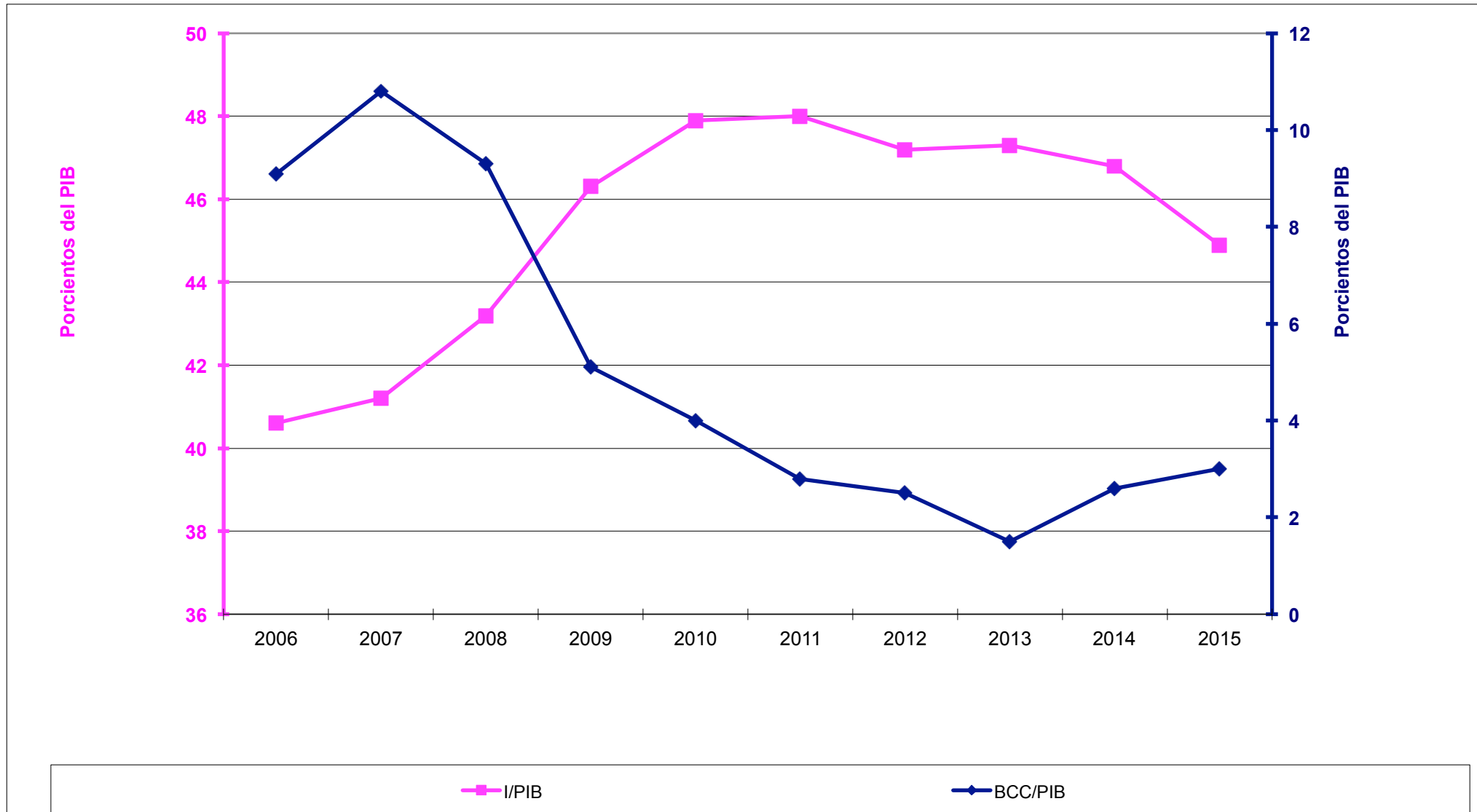


Sources: IMF, and *World Economic Outlook*.

Contribución al PIB del lado de la demanda

- En 2011 los componentes del gasto agregado – consumo final, formación bruta de capital y exportaciones netas – aportaron al crecimiento del PIB (9.5%) respectivamente: 5.9, 4.4 y -0.8 puntos porcentuales.
- Siete años después (2018), con un crecimiento del PIB de 6.6% la contribución al mismo por los componentes del gasto fue: consumo 5%, formación bruta de capital 2.2% y exportaciones netas -0.6%.
- No obstante que el consumo contribuye al crecimiento más que la formación de capital y las balanza en cuenta corriente tiende a ser negativa, los rebalances no han avanzado mucho

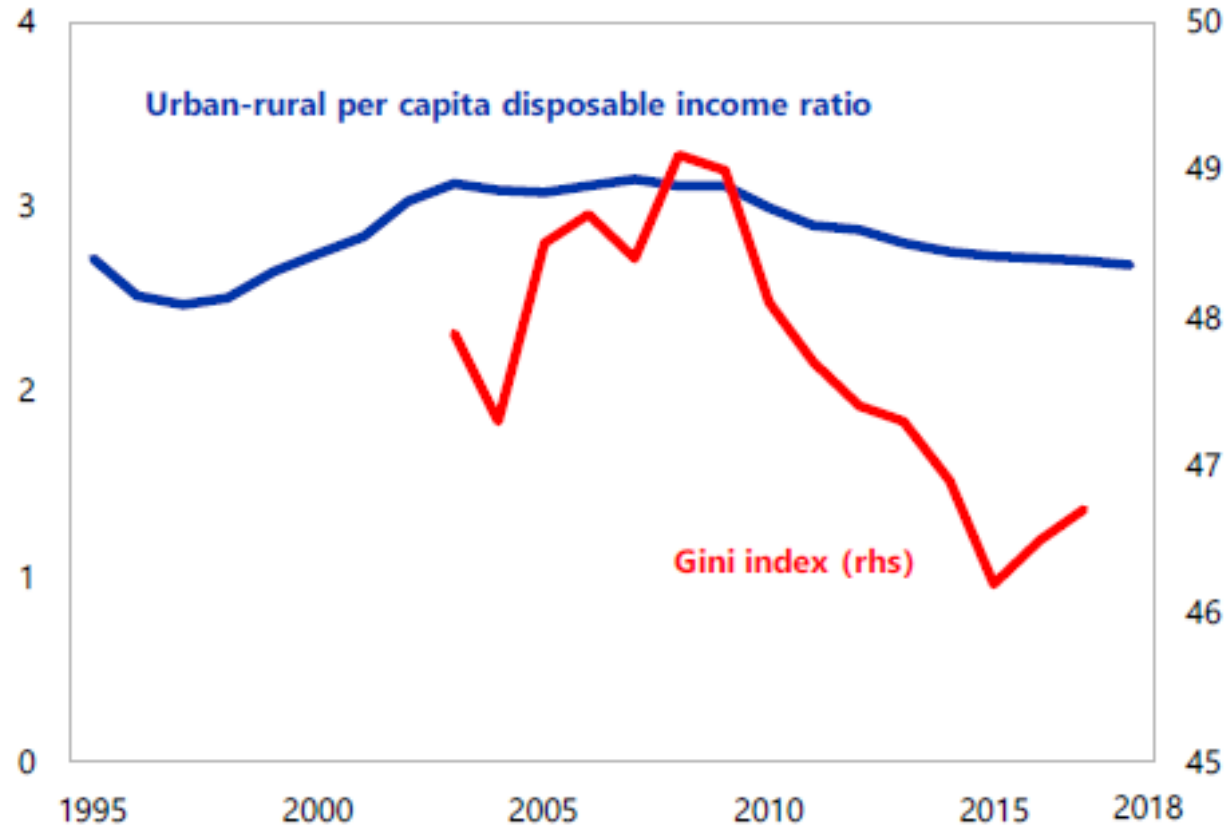
China. Rebalancesos interno (I/PIB) y externo (BCC/PIB)



Rebalanceo distributivo avanza poco

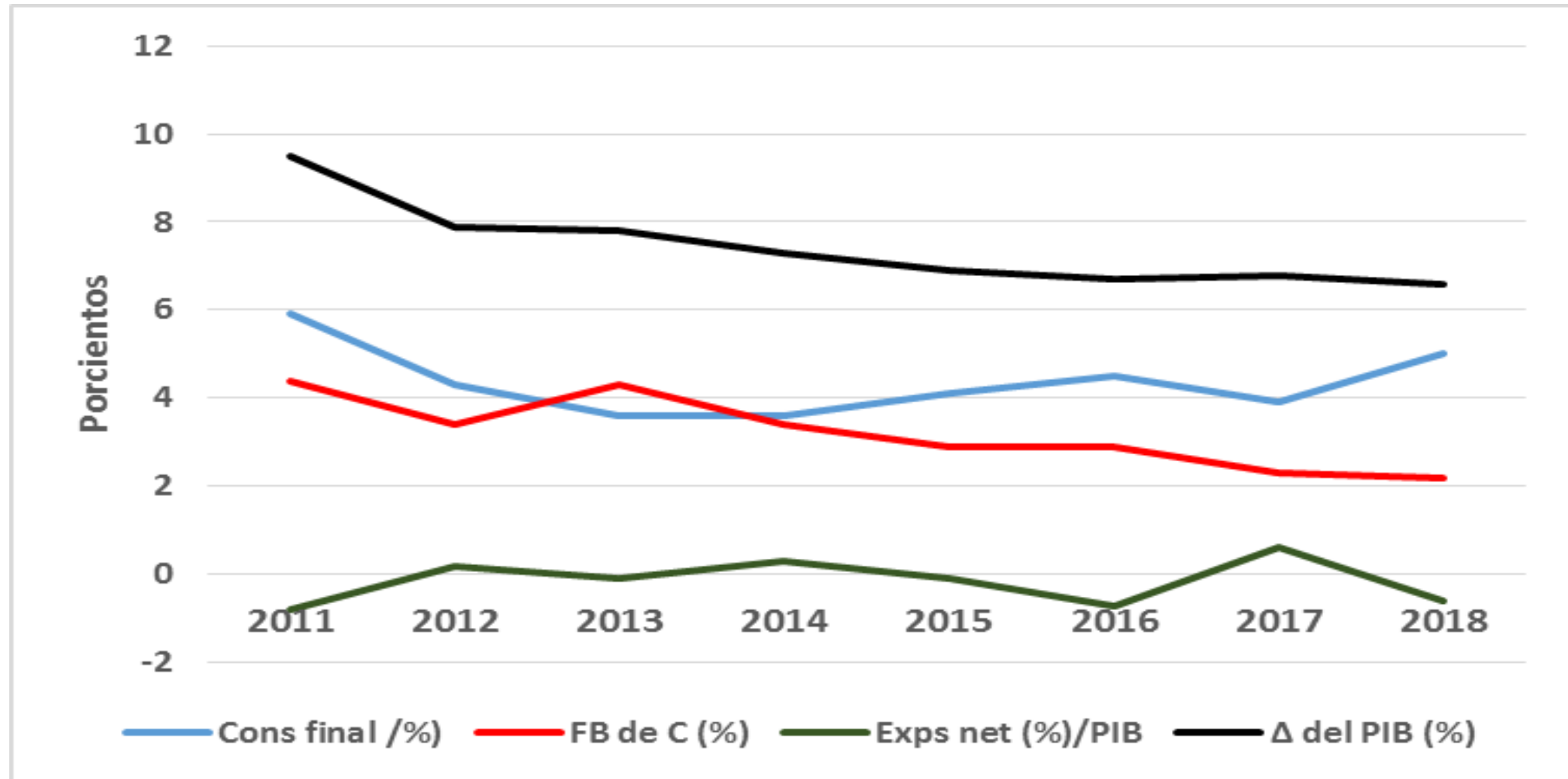
Urban-rural disposable income ratio and Gini index

(Ratio, urban/rural; Gini points)



Sources: China National Bureau of Statistics, Haver Analytics.

Contribución componentes gasto a la tasa de crecimiento del PIB, en cada año



Participación y contribución de componentes PIB por gasto (%)

Años	Consumo final		Formación bruta de capital		Exportaciones netas	
	Participación	Contribución	Participación	Contribución	Participación	Contribución
2011	61.9	5.9	46.2	4.4	-8.1	-0.8
2012	54.9	4.3	43.4	3.4	1.7	0.2
2013	61.9	3.6	55.3	4.3	-2.3	-0.1
2014	48.8	3.6	46.9	3.4	4.3	0.3
2015	59.7	4.1	41.6	2.9	-1.3	-0.1
2016	66.5	4.5	43.1	2.9	-9.6	-0.7
2017	57.6	3.9	33.8	2.3	8.6	0.6
2018	76.2	5.0	32.4	2.2	-8.6	-0.6

Estimación de la caída de consumo como contribuyente al crecimiento del PIB en 2020 y 2121



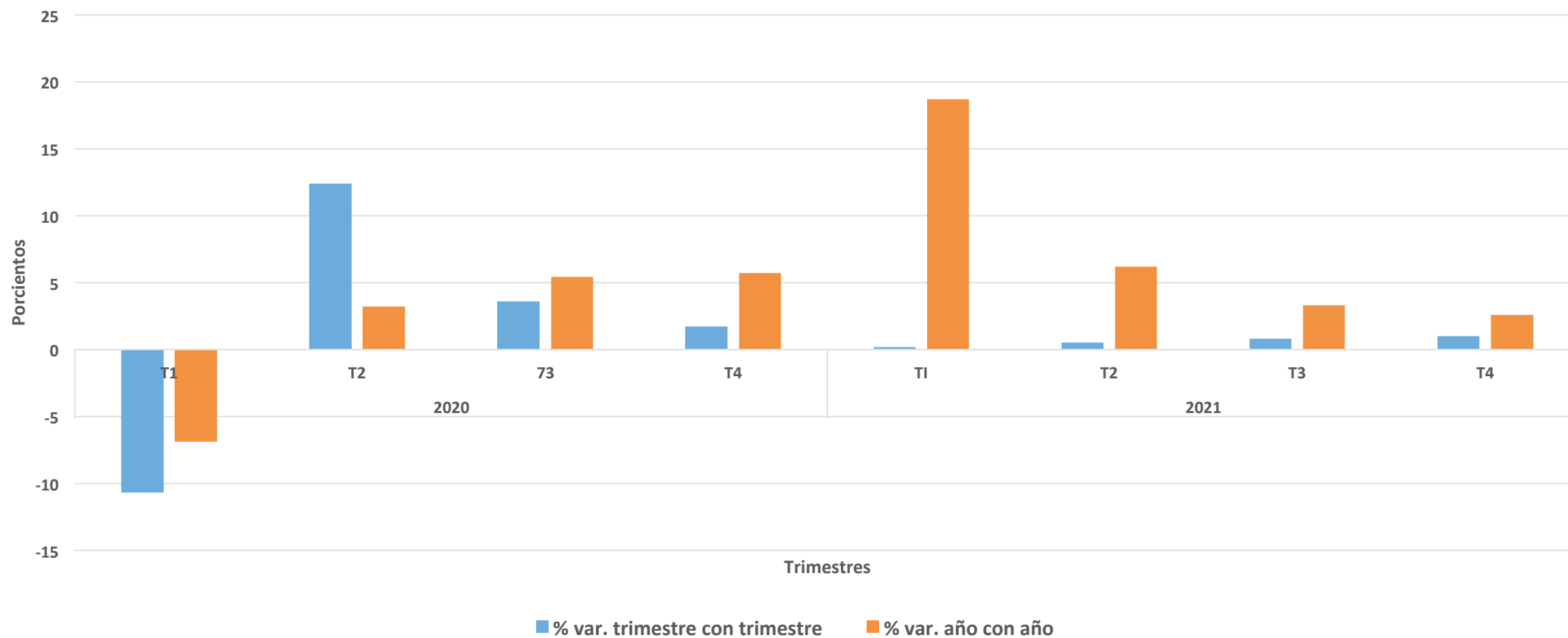
Reajuste de la economía china desde antes del Covid-19

- Los objetivos de corregir los balances entre I/PIB y entre BCC/PIB (rebalanceos interno y externo) han sido obstaculizados por la crisis de 2008-2009.
- Lo anterior significa que la acumulación de capital sigue prevaleciendo sobre el consumo interno, aunque éste aporte más puntos porcentuales a la tasa de crecimiento del PIB.
- La salida de la recesión 2020 parte del estímulo a principalmente la producción industrial y las inversiones en infraestructura (incluido el BRI)
- El estímulo fiscal estimado para 2020 es de alrededor de 3.6 billones de RMB (US \$570 millones, o cerca del 4% del PIB chino)

China: datos anuales y pronósticos [EIU, CR China Oct. 2020]

	2018	2019	2020	2021	2022
PIB (% de variación)	6.6.	6.1	1.9	7.3	5.4
— Por gasto (% de variación):					
Consumo privado	7.4	6.2	0.5	5.6	5.8
Consumo gobierno	8.8	6.1	6.7	7.3	7.1
Inversión bruta fija	6.7	4.9	1.5	6.5	4.0
Exportaciones bienes y servicios	4.5	2.2	-1.0	5.9	4.7
Importaciones bienes y servicios	5.7	0.2	1.4	3.1	3.6
— Por origen (% de variación):					
agricultura	3.5	3.1	1.8	2.9	2.5
industria	5.8	5.7	1.6	6.5	5.0
servicios	8.0	6.9	2.3	0.1	6.3

China: variaciones trimestrales del PIB en 2020 y 2021



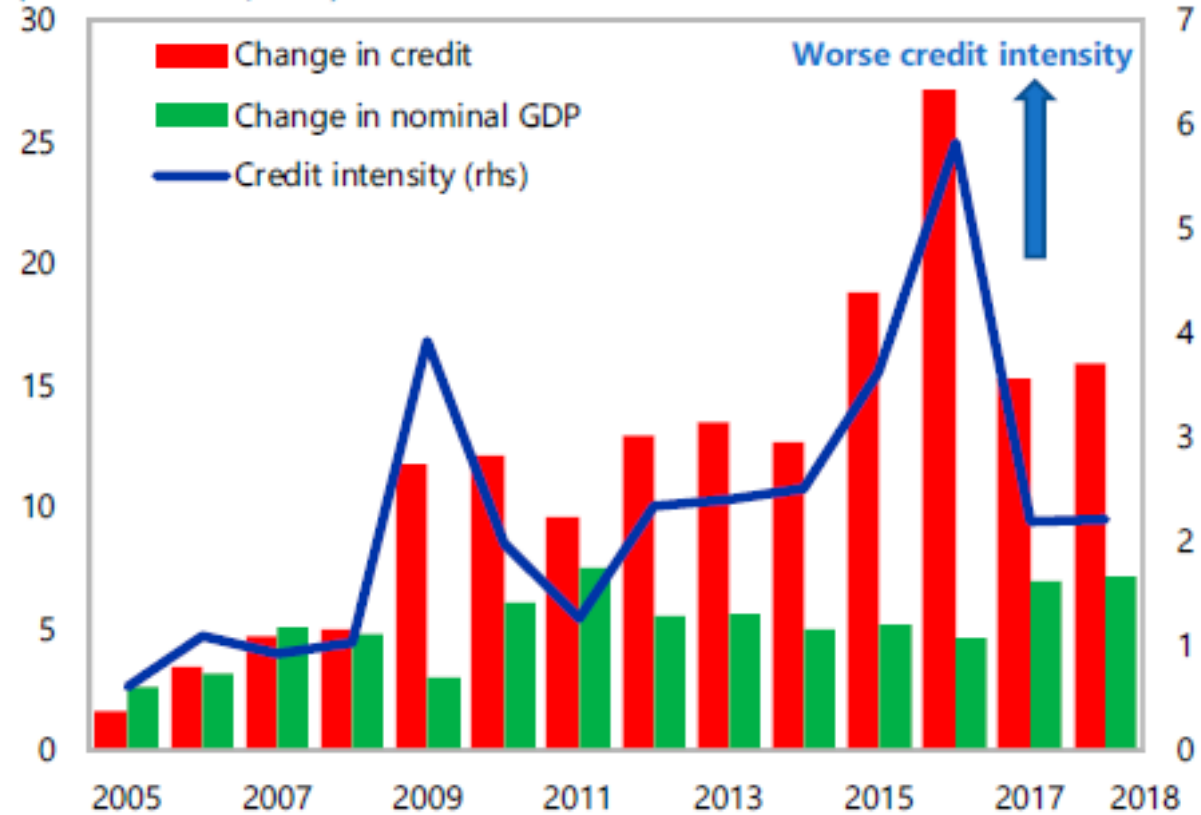
Sistema macro-financiero

- Sistema financiero como impulsor de la economía real y sus riesgos
- Elevado coeficiente de intensidad del crédito (crédito a la economía real/PIB nominal). Gráfica
- El sector no financiero ha recibido muchos más fondos de los que puede aportar internamente, lo cual ha incrementado mucho su deuda como porcentaje del PIB (266% en 2019 y 275% proyectado para 2020)
- La deuda de las corporaciones domésticas como % del PIB también ha crecido mucho, sobre todo en las empresas propiedad del Estado
- Otro indicador del exceso crediticio es el “financiamiento social total” (financiamiento agregado a la economía real), cuyo crecimiento es excesivo (Cuadro)

Ibídem

Credit intensity

(In RMB trillions; ratio)



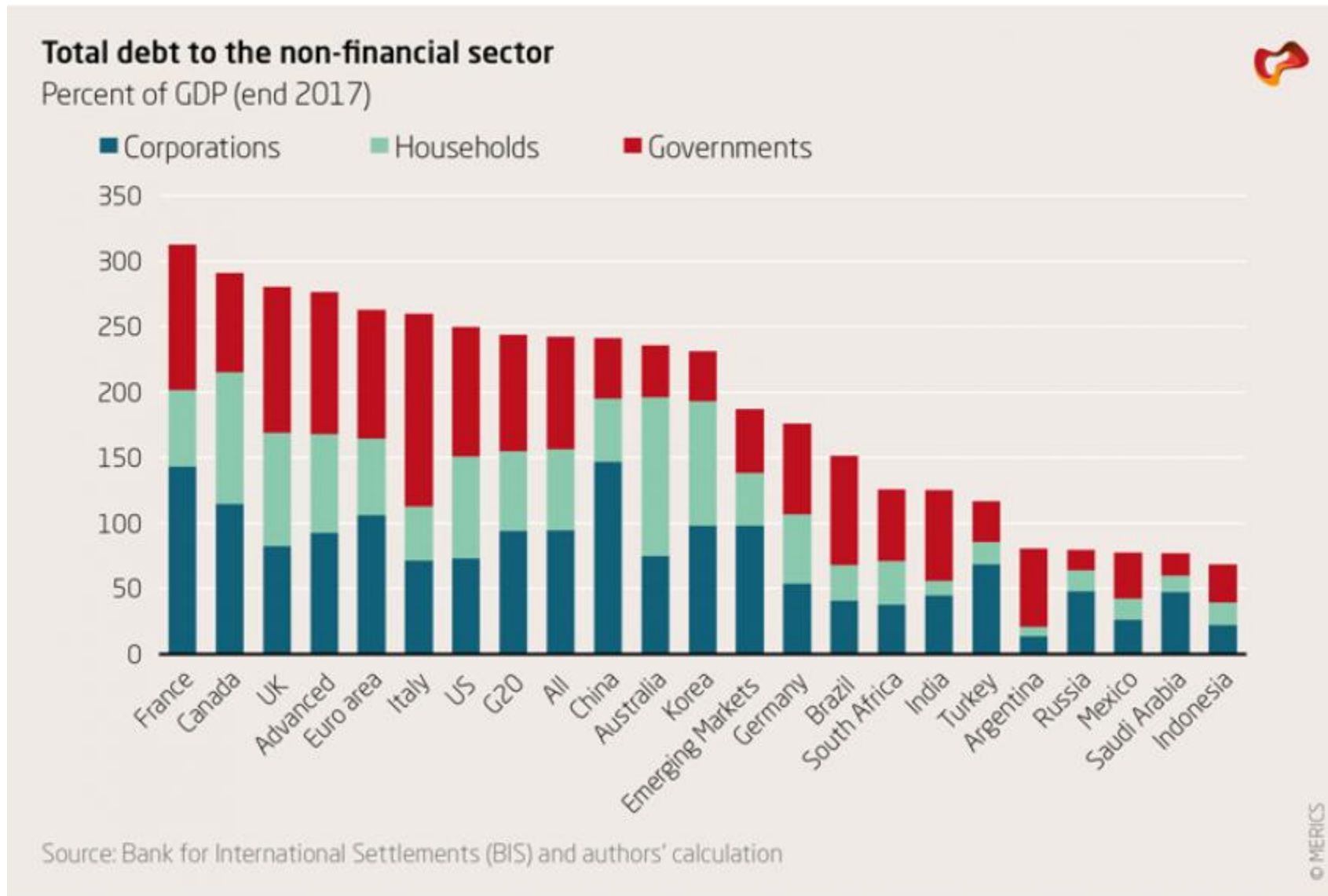
Note: Credit intensity defined as credit to economy divided by nominal GDP.

Source: CEIC and IMF staff estimates.

China: visión macro-financiera [IMF. China Article IV Consultation Julio 31 2019]

	2017	2018	2019	2020	2021
Deuda total sector no financiero (% del PIB)	253	257	266	275	282
— Crédito al sector privado (% del PIB)	180	178	189	183	185
Deuda corporaciones doméstica (% del PIB)	130	124	124	124	124
Deuda de las familias (% del PIB)	49.7	54.0	56-7	59.1	61.1
— Ingreso disponible de las familias (% del PIB)	60.4	60.0	60.0	59.8	59.4
— Ahorro de las familias (% del ingreso disponible)	35.4	33.0	31.5	30.3	28.9
Deuda del gobierno (% del PIB)	36.8	37.9	40.3	43.1	45.5
Financiamiento social /no ajustado por swap gobierno local (% del PIB)	224	226	232	238	242

MERICS “China’s high and rising corporate debt”. *Report* | *China Monitor* Aug 22, 2020



Participación de la deuda por ramas a la deuda total del sector no financiero

