

## ¿QUÉ DEBEMOS ESPERAR DE LA DESACELERACIÓN DE LA ECONOMÍA CHINA?

### GEORGE MAGNUS

Investigador asociado del China Centre, Oxford University y de la School of Oriental and African Studies (SOAS). Es el autor del libro *Red Flags: Why Xi's China is in Jeopardy*.

Durante los primeros meses del 2019 la economía china parece haber entrado en una especie de "tierra de nadie". Ni está desacelerando de manera tan preocupante como lo hizo durante los últimos meses del 2018, ni parece haberse embarcado en una expansión tras las medidas de estímulo que adoptó el gobierno en invierno para estabilizar la economía. En esto, al menos, el gobierno ha tenido éxito. Los dos últimos años han sido muy instructivos, al evidenciar que este dispone de las herramientas para determinar la perspectiva económica a corto plazo, y que todavía no ha acometido reformas más fundamentales para la economía en el medio plazo.

Para revertir el brusco descenso que se produjo en la actividad económica durante la segunda mitad del 2018, que agudizaba otra caída anterior más leve, el gobierno adoptó una serie de medidas estabilizadoras. Permitió una nueva aceleración del crecimiento del crédito, al menos durante unos meses; anunció recortes de impuestos de aproximadamente un 2% del PIB; permitió el aumento del déficit fiscal; destinó más de 2,5 billones de yuanes a nuevos gastos en transporte; suavizó la carga de las empresas privadas respecto a obligaciones adicionales en materia de seguridad social; y anunció una serie de medidas para relajar las restricciones en la adquisición de una vivienda, y para fomentar la venta de automóviles y de bienes de consumo duraderos.

A finales del primer trimestre del 2019 la economía se había estabilizado y las estadísticas oficiales mostraban un crecimiento de un 6,4%. Muy probablemente fuera una sobreestimación, pero se ha tomado como dato para explicar el crecimiento en China. Dos cuestiones se plantean ahora. La primera: ¿seguirá creciendo satisfactoriamente la economía?; y la segunda: ¿podrá mantener el gobierno ad infinitum el ciclo desaceleración-estímulo-estabilización-desaceleración?

Si bien muchos economistas consideran la actuación económica de principios de año como los cimientos a partir de los cuales mejorar los resultados a medida que avanza el año, también es posible que ya hayamos alcanzado la cúspide de crecimiento del año actual. El impulso a la inversión en infraestructuras probablemente no durará si el gobierno mantiene sus declaraciones sobre la "estabilidad financiera" y no permite que se reanude la creación de crédito. La inversión en bienes inmuebles se ha recuperado, pero los crecientes stocks de viviendas sin vender sugieren que los promotores pronto volverán a frenar sus inversiones. La inversión industrial sigue siendo débil. El gasto en bienes de consumo es el principal pilar de la economía, pero en un contexto de ralentización del crecimiento. En cualquier caso, las ventas de artículos de lujo son moderadas, y la tendencia a la baja del ciclo de crédito al consumo parece estar deprimiendo la capacidad de gasto del sector doméstico.

Un acuerdo comercial entre Estados Unidos y China podría mejorar la opinión y la confianza por un tiempo, pero en general la perspectiva económica fundamental apunta a una desaceleración, con el gobierno interviniendo periódicamente para mantener el objetivo del crecimiento económico de un 6-6,5%.

Pero la cuestión más relevante es que el gobierno todavía tiene que abordar problemas que son familiares en muchos países, y no precisamente acerca del ciclo económico. Tiene que desarrollar soluciones para evitar el tambaleante crecimiento de la productividad, el alto grado de desigualdad en los ingresos, la insuficiencia del gasto en seguridad social y los efectos asfixiantes de un fuerte desequilibrio entre el favorecido sector estatal y un renqueante sector privado.

Más en general, China se encuentra ante la poco envidiable elección entre la estabilidad política, al precio de un crecimiento económico insostenible, un endeudamiento creciente y el riesgo de una devaluación de la moneda; y la estabilidad financiera, que también considera muy importante, pero que con el paso del tiempo podría dar lugar a las condiciones contrarias. La capacidad de China para soportar el creciente endeudamiento, los problemas de liquidez de las empresas y de los gobiernos locales, y los préstamos improductivos está disminuyendo.

La principal conclusión de la desaceleración en los años 2018 y 2019 en China es que se trata simplemente de un ensayo general de los acontecimientos mucho más trascendentales que pueden producirse en un futuro no muy lejano.

**La principal conclusión de la desaceleración en los años 2018 y 2019 en China es que se trata simplemente de un ensayo general**

