



# La Economía china: el *Reino del Medio* y el sinuoso camino hacia un nuevo milenio

**Autor: Gustavo A. Girado**

**Colaboración: Fernando Pioli**

**En Panorama de la Economía Internacional N° 4**

Centro de Economía Internacional (CEI)

Secretaría de Relaciones Económicas Internacionales

Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional  
y Culto

Septiembre 1999

[www.asiayargentina.com](http://www.asiayargentina.com)

E-mail: [contactenos@asiayargentina.com](mailto:contactenos@asiayargentina.com)

---

## Introducción

A dos años del estallido de la crisis en la región asiática, China puede ser considerada una de las economías que mejor la ha transitado. No le ha sido -ni lo es- en absoluto neutra, pero vis a vis la performance y consecuencias económico-sociales que el shock financiero iniciado en Tailandia en julio de 1997 ha tenido en sus países vecinos, es posible que la R. P. China integre el grupo de economías menos afectadas. Al menos por el momento.

Ahora bien, la economía de China continental enfrenta actualmente un escenario doméstico e internacional complejo, que describiremos a partir de aquí. Sumariamente, vamos a reseñar cuatro de los procesos que, en el frente interno, aparecen como más relevantes:

- deflación de precios,
- aumento del desempleo,
- reducción en el consumo de las familias y efectos sobre la evolución del proceso de reformas estructurales.

Con similar importancia relativa, y por supuesto emparentados con aquellos, hay dos problemas que parecen ganar la categoría de estructurales en la medida que las variadas acciones de política económica (en el marco de las políticas de apertura y reforma) apuntan a su consideración, como lo son la situación de las empresas estatales y el estado del sistema bancario. En conjunto, los problemas señalados han ido dando lugar en los últimos meses a una serie de especulaciones en el campo doméstico e internacional, asociadas al rol de China en el proceso de salida de la crisis internacional con origen en la región asiática: la tantas veces mencionada posibilidad de una devaluación del yuan-renminbi (Rmb de aquí en más).

La clasificación precedente la hemos hecho sólo a título enunciativo, sin pretender abarcar todo el espectro de cuestiones que hacen a la coyuntura de una de las economías más grandes del mundo. De igual modo, y como los parámetros usuales de evaluación en occidente no son totalmente funcionales para comprender cabalmente el estado de esta economía, veremos la fuerte permeabilidad que hay en su tratamiento por temas que hacen a las prioridades fijadas por el Estado. Las medidas que se llevan a cabo para atacar varios de estos frentes simultáneamente pueden ser cuestionadas, pero guardan lógica cuando introducimos otros elementos como la seguridad regional, la agenda bi y multilateral china, la discusión sobre el rol hegemónico con Japón y los efectos cruzados sobre la economía china de la crisis regional, y de ésta en la economía china.

El escenario económico doméstico donde se manifiestan estos problemas es el siguiente: la *performance* económica de China continental durante el año que pasó ha sido robusta -como en los años inmediatos anteriores-, a pesar de la evolución de sus exportaciones, la señalada debilidad de la demanda doméstica y de las serias consecuencias de las inundaciones que afectaron la producción agrícola. Tanto el ahorro como la inversión han crecido, mientras se redujo la tasa de interés sin solución de continuidad, al tiempo que aumentaba la capacidad ociosa en la industria manufacturera.

Apuntalada por una política que podríamos llamar -paradójicamente- keynesiana, la economía china se encuentra en una encrucijada que limita sobremedida el uso de herramientas para alentar un crecimiento sustentable a largo plazo: la tasa de crecimiento del PIB se ha ido desacelerando, y el estímulo fiscal se ha transformado en el motor de la economía. Como veremos, mientras en el frente doméstico se discuten las políticas para atender aquellos problemas, en el frente externo se presentan nubarrones que afectan el crecimiento de la demanda externa y cae la IED por primera vez en la década. Ese es el marco de presiones entrecruzadas, donde resurge el debate sobre la evolución futura del tipo de cambio y la cuestión del ingreso del país como miembro a la OMC.

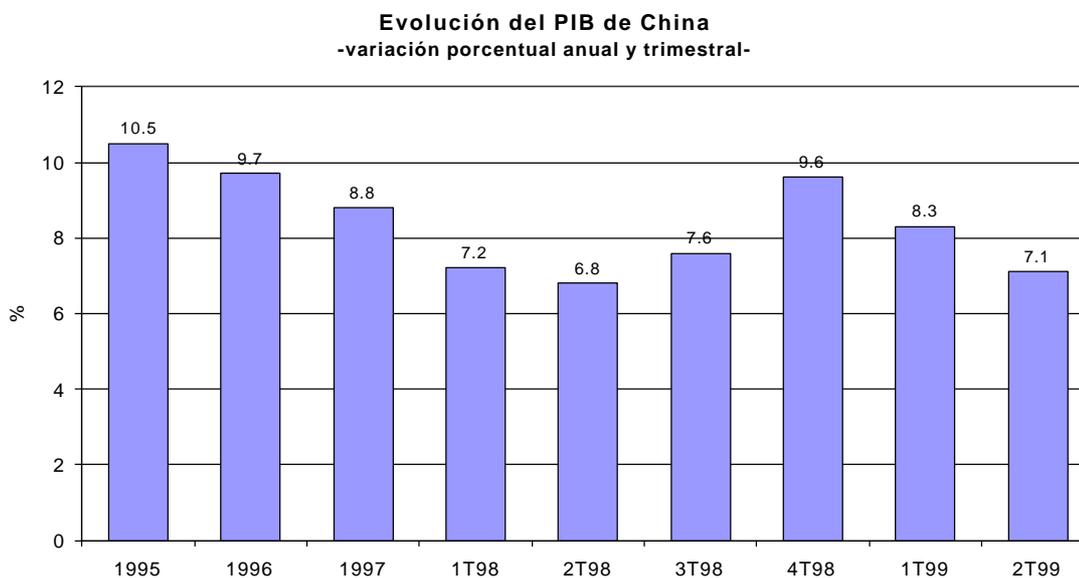
Describiremos a continuación los problemas centrales de la economía china y las medidas de política económica ya adoptadas -mientras se discuten otras- para atacarlos, se discutirán los argumentos en favor y en contra de la devaluación del Rmb, analizaremos aquellas vulnerabilidades

estructurales y repasaremos por último el estado de la negociación -y sus consecuencias- entre China y los EE.UU. para la adhesión del primero a la OMC.

### La coyuntura económica de China en el marco de cuatro problemas centrales

La economía china es de grandes dimensiones, y por ello tiene requerimientos de crecimiento mínimo anual importantes, superiores a los de cualquier mercado emergente: para que los millones de personas que año a año se incorporan al mercado de trabajo lo consigan, para atender las necesidades sociales crecientes -por más jubilados y desempleados-, el abasto de la mayor población del mundo e impulsar la generación de recursos que no detengan la gigantesca maquinaria de producción destinada a satisfacer tanto el creciente mercado doméstico como las necesidades de exportaciones, la economía tiene un piso mínimo de crecimiento necesario anual no inferior al 5%. El que se haga más lento o detenga el ritmo de crecimiento económico es siempre una señal de alarma para las autoridades responsables de la planificación económica.

Hay coincidencia en atribuir la *performance* económica de 1998 (el PIB creció el 7,8% durante 1998 -mientras que el crecimiento promedio durante en período 1992-1997 fue del 11,5%-) a las estrategias seguidas para estimular el crecimiento de las inversiones, especialmente vía diversos paquetes de estímulo fiscal que impulsaron la inversión pública en infraestructura, particularmente desde mediados del 1998, cuando se lanzó un programa adicional de inversiones de us\$ 24 mil millones (2,4% del PIB) a utilizarse entre aquel y este año. El 50% de ese financiamiento provino del lanzamiento de bonos del gobierno y el resto de créditos bancarios. Ahora bien, la economía enfrenta una serie de problemas reales y potenciales.



CEI en base a Warburg Dillon Read

Agruparemos las dificultades domésticas en dos conjuntos, dado su encadenamiento. Primero analizaremos la caída del consumo doméstico junto al proceso deflacionario (dando forma al "macrodilema chino"), y posteriormente las reformas estructurales junto al desempleo, todo en el marco de la coyuntura económica.

## Deflación y consumo

El problema deflacionario es muy serio, y está requiriendo esfuerzos múltiples de política económica, y se intensifica tanto por presiones domésticas como internacionales<sup>1</sup>. Dentro de las primeras distinguimos el exceso de capacidad instalada y el alto nivel de la tasa de ahorro de las familias. La deflación, si no está acompañada de un rápido aumento de la productividad, es resultado de un desbalance entre la capacidad de producción y la demanda<sup>2</sup>.

El diagnóstico es que la gran capacidad industrial ociosa ha colaborado para que los precios domésticos sigan bajando, reflejando tanto las precauciones económicas de las familias como la incertidumbre respecto al futuro dadas las condiciones actuales del mercado de trabajo -reducir la capacidad industrial para atacar el problema deflacionario es muy difícil, más aun en el contexto de creciente desempleo y de las prioridades estatales establecidas<sup>3</sup>-.

La presión externa que impulsa la deflación en China proviene de los precios mundiales deprimidos de varias commodities, que han abaratado las importaciones respecto a las producidas en China. Esto provoca que mientras las empresas chinas deben aumentar su eficiencia dada su fragilidad financiera, importan maquinarias más baratas y presionan internamente por proveerse de materias primas también a precios más reducidos, lo que profundiza más la caída del nivel de precios. Si bien hay recientes señales contradictorias para la segunda mitad del año acerca del sendero de precios (han comenzado a subir algunos precios de alimentos en las regiones costeras), las expectativas deflacionarias persisten.

En las actuales condiciones domésticas, la posible devaluación podría ser vista más como un mecanismo para detener la caída de los precios internos que para aumentar las exportaciones<sup>4</sup>. Esto sucede junto a la caída de los precios de productos básicos en toda la región (de exportación e importación). Es decir, ambos problemas se potencian.

Respecto del deterioro del consumo interno, frente a un futuro incierto -el desempleo aumenta velozmente por la reestructuración de empresas estatales, como tratamos adelante-, las familias continúan sin aumentar su gasto en bienes: las expectativas deflacionarias hacen que la gente consuma hoy menos pensando en que los precios se reducirán aun más en el futuro. La actual tasa de ahorro (del 40%) explica que el dinero se dirige a los bancos<sup>5</sup>, que a su vez se encuentran bajo presión por aumentar su rentabilidad dadas sus fuertes dificultades financieras.

## Las respuestas de la política económica china

Dentro de las políticas para detener la deflación, primero aparece un programa de inversiones públicas (no nuevos desarrollos, sino impulsando los ya aprobados)<sup>6</sup> posibilitado por la profundización de una política monetaria expansiva. El Banco Popular de China ha sido agresivo a este respecto, impulsando una paulatina reducción de la tasa de interés<sup>7</sup>. Sin embargo, luego de evaluar los pobres

<sup>1</sup> El IPC (-0,8% para todo 1998) ya lleva 22 meses de caída consecutiva: en los primeros seis meses de 1999 cayó un 3,4% (ver informe en este mismo Panorama Internacional), y las ventas minoristas han caído un 5,4% de julio/98 a junio/99 -habían crecido un 11,1% en 1997 y un 6,8% en 1998-.

<sup>2</sup> La deflación se encuentra en el centro de un círculo vicioso de caída de los beneficios que impulsa el desempleo y debilita la demanda doméstica.

<sup>3</sup> En el marco de un tipo de cambio fijo o cuasi fijo, las políticas de apertura y reforma suelen ser deflacionarias en el corto plazo, y el empeoramiento del balance de pagos intensificaría el conflicto entre mantener el tipo de cambio estable e impulsar el crecimiento económico.

<sup>4</sup> La introducción de incentivos personales en este "socialismo de mercado" en China ha transformado la escasez en superávit en varios sectores. Nótese que a pesar de las graves inundaciones recientes, que provocaron severas pérdidas granarias, el precio interno de los granos siguió cayendo.

<sup>5</sup> El ahorro de las familias en los bancos subió un 19,2% a abril de este año, superando los us\$ 630 mil millones.

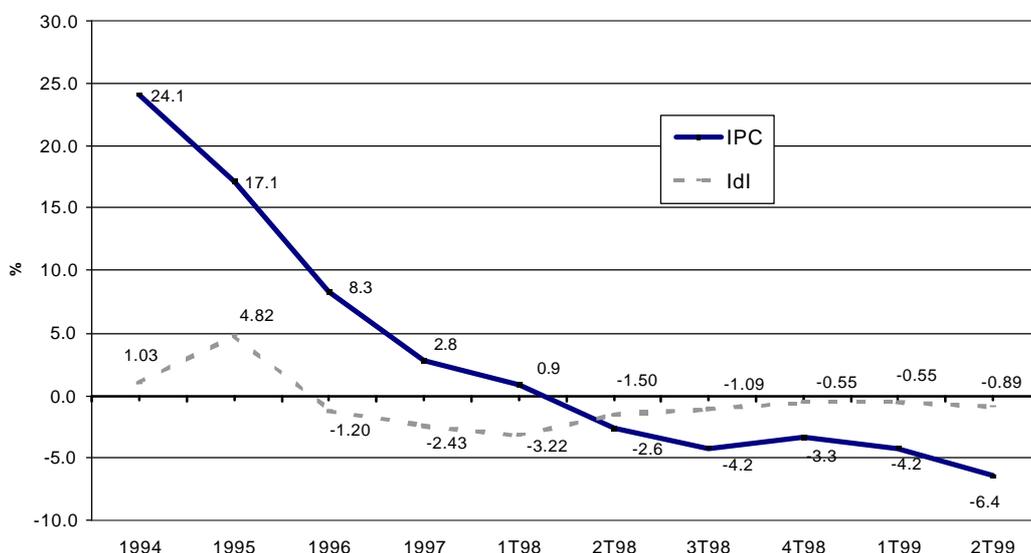
<sup>6</sup> Si bien se quiere impulsar la demanda interna, comienza a preocupar el lado fiscal: se pone el acento en proyectos de infraestructura aprobados, restringiendo el desarrollo de nuevos. Pero durante este año se completarán la mayoría de los que ya se iniciaron, por lo que la inversión pública en activo fijo ya comenzó a caer, lo que reduce el potencial de crecimiento económico a largo plazo.

<sup>7</sup> En 07/99 se produjo la séptima reducción desde 05/96 (la tercera sólo este año), que hasta ahora tampoco consigue reducir la capacidad ociosa industrial.

resultados del último recorte a las tasas de interés, el gobierno anunció una serie de medidas para reducir la creciente tendencia al ahorro de las familias y estimular su gasto<sup>8</sup>. Con ese ahorro, las familias chinas se han convertido en prestamistas netos para el resto de la economía, familias que además aumentan su capacidad de compra con los intereses bancarios en un contexto de incertidumbre.

Analistas internacionales estiman que la tasa de interés tiene aún más espacio para seguir cayendo (se redujo un 6% la tasa de interés real sobre los préstamos bancarios desde 1996). El problema central radica en que esta política hasta ahora apenas si ha conseguido detener el incremento del ahorro<sup>9</sup>, si bien la política apunta no tanto a reducirlo sino a abaratar el crédito. De continuar la tendencia, el gobierno buscará estimular un cambio en el portafolio de los inversores, intentando que se dirijan al mercado de capitales en lugar de a los bancos, por lo que precisamente el gobierno está estudiando mayores reducciones impositivas para las transacciones en ese mercado<sup>10</sup>.

### Evolución del IPC y del Índice de Importaciones de China



IdI 2T99, estimado. CEI en base al FMI.

En el pasado julio se anunció otro paquete fiscal que sigue un criterio similar al de hace un año - alcanzará los us\$ 7,2 mil millones en total-, pero que además apunta a aprovechar las oportunidades externas que podrían aparecer con la recuperación de algunas economías vecinas<sup>11</sup>. Entre varios fundamentos, se encuentra el reconocimiento oficial de que la performance del producto en el segundo semestre de 1999 no será suficiente para alcanzar la meta: a pesar que la economía creció un 8,3% en el primer trimestre, no pudo sostenerse y alcanzó el 7,1% en el segundo (llevando el semestre al 7,6%). A este ritmo será virtualmente imposible alcanzar el *target* de 7% para todo el año.

En suma, el mayor déficit de presupuesto para 1999 (57% mayor al del año pasado) espera ser financiado con emisión de bonos del gobierno a largo plazo. Paralelamente persisten muchas dudas

<sup>8</sup> Aquí la explicación pasa en parte por cuestiones demográficas: la política de "un hijo por familia" vigente desde hace 20 años, derivó en que hoy haya una gran cantidad de familias alcanzando su máximo punto del ciclo de ahorro, lo que convierte a toda la población en ahorradora neta.

<sup>9</sup> Que puede tener efectos no deseados en un punto: parte de los ahorros en moneda local se podrían dirigir a comprar dólares como refugio por las incertezas acerca del futuro económico (que están prontos a ofrecer un interés mayor que en Rmb), presionando por una devaluación. Oficialmente esta es una posibilidad desestimada.

<sup>10</sup> Desde que se redujo al impuesto al estampillado para comercializar acciones Clase B, el index subió un 20%.

<sup>11</sup> Las medidas incluyen apoyo crediticio para a las empresas estatales, las PYMEs y exportadoras.

respecto a su efectividad dado el resultado de las emisiones de bonos anteriores: más del 60% del dinero en bonos lanzado en 1998 se destinó a cubrir los costos de la deuda preexistente<sup>12</sup>. Este es el punto que genera suspicacias sobre los beneficios posibles de ampliar la política: la deuda pública emitida genera una deuda creciente<sup>13</sup>, a pesar de la baja tasa de interés, ya que la deflación la mantiene alta en términos reales.

La perspectiva del aumento del déficit no es halagüeña (1999 presentará el mayor déficit fiscal en veinte años). Aunque ciertos parámetros son compatibles con los criterios de Maastricht (déficit presupuestario del 1,8% -1,2% según el HSBC- del PIB, por ejemplo), las preocupaciones se centran en lo abultado de las emisiones de títulos, el interés que generan, lo espiralado de sus emisiones en el tiempo y los escasos resultados obtenidos hasta ahora, ya que su destino principal es pagar intereses y financiar proyectos de baja rentabilidad (si es que la consiguen).

Los ingresos fiscales del orden del 12% del PIB son preocupantes (al Financial Times le recuerdan el estado de las cuentas rusas) a pesar de las campañas oficiales para aumentarlo (el promedio de ese ratio para el resto de países en desarrollo es de aproximadamente el 32%). Pero el presupuesto oficial no contabiliza el lanzamiento de mayor deuda pública como mayor deuda sino como ingresos: ese tratamiento sobreestima los ingresos y subestima las deudas, que de ser correctamente contabilizadas (en términos occidentales) llevaría el déficit presupuestario al 5,3% del PIB, a la vez que reduce también esa ratio para los ingresos.

De igual forma hay espacio para desestimar escenarios apocalípticos:

- por un lado, la deuda pública –considerando el peor escenario- es sólo del 21,1% del PIB, baja para los estándares internacionales<sup>14</sup>, y
- si bien en términos comparativos los ingresos fiscales respecto del PIB son una de las proporciones más bajas del mundo (proporción que cae sin solución de continuidad desde 1979), han crecido casi un 20% en el primer semestre de 1999 respecto del mismo período de 1998, especialmente por los mayores ingresos de impuestos aduaneros -certificando las presunciones acerca del éxito de la política para combatir el contrabando-, por los ingresos de algunas -pocas- empresas estatales que mejoraron su nivel de actividad y por las mejoras en la recaudación en general (objeto de activas políticas<sup>15</sup>).

Simultáneamente a la expansión de la inversión pública, el gobierno también intentará detener la espiral deflacionaria mediante reducciones impositivas, especialmente dirigidas a

Los agricultores, quizás el sector más castigado por la situación económica (de cuya explotación dependen aproximadamente 900 millones de personas)<sup>16</sup>: educación, cuidado médico, trámite matrimonial, construcción y consumo eléctrico y telefónico de las familias rurales.

A estimular el consumo urbano: se focalizan en los sectores de construcción y automotriz, sectores con fuertes encadenamientos productivos. Es interesante notar que, para el primero, el gobierno intentará estimular la compra de inmuebles aumentando el alquiler que cobra a quienes habitan las casas construidas por el Estado, mientras que para el sector automotriz se piensa en reducir las cargas impositivas de la última etapa de comercialización.

Para estimular el consumo, la IED y las exportaciones, respectivamente:

<sup>12</sup> Presupuestaron para 1999 un incremento del déficit fiscal del 57% respecto de 1998 para detener el desempleo, pero varios analistas estiman que el impacto sobre la demanda agregada será mínimo. Esto no sucede con el sector bancario, que tiene un rol más importante (de allí la urgencia en su reestructuración, ya que en las condiciones actuales deberá dejar de cumplir el rol de "caja" para las necesidades del gobierno).

<sup>13</sup> La deuda interna y externa está generando un servicio anual de us\$ 28,4 mil millones.

<sup>14</sup> EE.UU. y Gran Bretaña en 1946, Europa a comienzos de los noventa y Japón hoy, todos tuvieron o tienen deuda pública superior al 100% del PIB.

<sup>15</sup> Hay que destacar que un 30% de aquellos ingresos fiscales tienen origen en el IVA, que se calcula como una tasa aplicada a la diferencia existente entre el costo de los insumos y el valor final del producto. Como muchas veces éste último es menor que aquel -base de las pérdidas de muchas empresas estatales-, varias empresas no pagan IVA. Este sistema se convirtió en un fuerte estímulo para inflar el costo de los insumos (falsificando facturas) para reducir el margen imponible; para mejorar el balance fiscal, hay un público compromiso de las autoridades en perseguir este mecanismo, paralelo al incremento del impuesto a las ganancias personales.

<sup>16</sup> La caída en los precios de la carne de cerdo (mayor al 50% en un año), maíz y otros cereales es pronunciada.

Se está estudiando la aplicación de un impuesto a las cuentas de ahorro de los particulares en los bancos y a los intereses que generen los bonos del gobierno. Dado lo ineficaz que está resultando la baja de la tasa de interés, estimular el gasto gravando los depósitos bancarios tendría también un interesante efecto por el lado fiscal. Actualmente se está discutiendo si se tratará de un impuesto - quizás del 20%- a todos los depósitos, o sólo a los que sean mayores a una suma determinada<sup>17</sup>.

Para estimular el flujo de inversiones extranjeras, se anunció la eliminación de algunas restricciones existentes para el manejo de divisas por parte de las empresas extranjeras radicadas en China; pronto podrían hacer uso de cuentas a plazo fijo -en divisas- para la liquidación de sus fondos (práctica hasta ahora prohibida), lo que les permitirá percibir intereses y usar más eficientemente su capital.

Se impulsa la devolución de impuestos para algunos productos exportados como carbón, ciertos metales, textiles, productos agrícolas y electrónicos, entre otros. Algunas devoluciones comenzaron a regir desde el pasado julio, pero una vez difundidas las cifras de comercio exterior semestral, el gobierno anunció la futura incorporación de más productos.

## Reformas estructurales y desempleo

El segundo grupo de problemas tiene una mayor entidad doméstica que los descriptos hasta aquí ¿Porqué se sostiene que el conflicto fundamental en China es entre reformas y desempleo? Por la sola y sencilla razón que las reformas económicas encaradas en China están teniendo serias consecuencias sociales, impensadas desde el nacimiento de la República Popular en 1949: las estimaciones oficiales señalan la existencia de 16/18 millones de desempleados urbanos, varios millones de los cuales reciben mensualmente un salario mínimo de us\$ 24 (la lectura occidental sería un subsidio por desempleo), hay también registradas como empleadas gran cantidad de personas que no consiguen pago mensual alguno, y también millones de pensionados que no cobran porque las empresas estatales donde trabajaban han cerrado<sup>18</sup>. La mayor parte de estos segmentos constituyen la población que encabeza las demandas públicas por revertir la situación económica<sup>19</sup>.

En suma, si el proceso de reformas se retrae, las ineficiencias de las empresas estatales -y en sectores colectivizados- no se reducirán, amplificando los problemas. Esto dejará a China fuera de competencia internacional en vastos sectores económicos. Llevarlas a cabo, podría ocasionar un mayor desempleo -que de hecho ocurre<sup>20</sup>- y menores subsidios estatales, con serias consecuencias económico-políticas, al menos en el corto plazo. Hay evidencias de que el proceso de reformas al menos ha disminuido su velocidad, lo que permite sostener que China ahora privilegia estimular el crecimiento antes que impulsar las reformas.

## Medidas de política

Este conflicto de política podría resolverse promoviendo la demanda externa, ya que sin las reformas el desarrollo de China no puede ser sostenible a largo plazo. Como suele decirse -y este es un caso paradigmático del *trade off* reformas/desempleo-, una buena política económica no es buena para la economía en el corto plazo. Para atender dos de los frentes simultáneamente (desempleo y consumo), el gobierno está por expandir su red de seguridad para los desempleados urbanos, constituyendo un fondo con el aporte de los empleadores -un 2% de su nómina salarial- y los empleados -1% de su salario-. También sería alimentado con fondos públicos, pero aún no se anunciaron precisiones acerca de su magnitud.

<sup>17</sup> Aparece el riesgo de estimular la apertura de varias cuentas de ahorro por parte de los particulares, para evitar alcanzar la suma mínima imponible por cuenta.

<sup>18</sup> La población en China crece aproximadamente en unos 16 millones de habitantes por año (actualmente serían 1.300 millones de chinos); se calcula que la fuerza laboral se incrementa en 8 millones anuales.

<sup>19</sup> Estructuralmente, las firmas privadas emplean cerca de 85 millones de personas, 30 millones de las cuales se encuentran en áreas urbanas, comparadas con los 69 millones que emplea el sector estatal.

<sup>20</sup> Seis millones de trabajadores estatales perdieron su empleo en 1998, y se estima que otros 7 lo perderán este año.

El nuevo paquete fiscal mencionado también se destinará a aumentar el salario de los empleados públicos (en algunas provincias hasta un 30%)<sup>21</sup> y, más genéricamente, atender a tres frentes sociales simultáneamente que son objeto de activa política pública -política de "garantía social"-: atender las necesidades básicas de los despedidos de las empresas estatales, otros beneficios para los desempleados en general y para atender las necesidades de las familias más pobres en pueblos y comunidades pequeñas. En cualquier caso, el dinero dirigido a los sectores más vulnerables tiene una alta probabilidad de ser gastado, y el gobierno entiende que no hay riesgo de que sea dirigido a los bancos.

Asimismo se está estudiando desregular los préstamos en moneda local para fondar proyectos de extranjeros dentro de China, facilitar la compraventa de divisas para importar tecnología, otorgar diversas prerrogativas para aquellas empresas que ensamblen dentro de China para luego exportar y, a más largo plazo (dos o tres años), mejorar la logística entre las instituciones involucradas en operaciones comerciales con el exterior: bancos, aduanas, administración de divisas, comercio exterior y organismos de decisión sobre inversiones y empresas. Estas medidas apuntan claramente al triple propósito de acelerar el incremento de la productividad, mejorar la posición en divisas de China y aumentar el empleo.

## El contexto internacional, la crisis regional y su repercusión sobre la economía de China

A lo largo del primer semestre de 1999 han estado apareciendo algunas señales de progresiva recuperación de las diferentes economías del Asia Pacífico -en diferentes grados y velocidades-, y una percepción de que los mercados asiáticos lucen algo más estabilizados respecto de meses atrás. Las posiciones de las Balanzas de Pagos regionales (excluido Japón) han virado de déficits de alrededor del 4% del PIB en 1996 a amplios superávits este año, incluso alcanzando los dos dígitos en algunos casos, con posiciones de reservas en divisas mucho más sólidas. Pero si bien se han alcanzado algunos resultados macroeconómicos que permiten ser optimistas respecto de la salida de la crisis<sup>22</sup>, aun persisten dudas acerca de la sostenibilidad del proceso. Ergo, permanece el escepticismo acerca de la recuperación a pesar del reflujo de capitales (que incrementó el precio de los stocks regionales) y de positivos indicadores industriales.

Si bien esto en sí mismo es importante para analizar el caso chino, no constituye un punto esencial dadas las dimensiones de su economía y debido a que es una economía con una cuenta de capital básicamente cerrada. China ha podido eludir los efectos directos de la crisis iniciada en la región, pero sus efectos indirectos son celosamente monitoreados.

Las decisiones de inversión privada que se toman en sus vecinos tendrán incidencia en la economía china. Un ejemplo es la nueva legislación coreana. Sus conglomerados industriales -*chaebol*- deben reestructurarse y concentrarse en determinados negocios: los dedicados a un amplio espectro de productos en una rama, dejarán de hacer algunos para concentrar sus recursos en otras<sup>23</sup>. Como hay competencia regional japonesa para algunos de esos segmentos, la IED japonesa a China estará al menos parcialmente determinada por las decisiones de inversión de empresas coreanas, lo que ya se manifiesta en el flujo de IED: en 1998 la IED japonesa a China cayó un 27% -cae por primera vez desde que se llevan registros-, relegando a Japón en importancia como inversor, detrás de Hong Kong, EE.UU. y Singapur.

<sup>21</sup> El aumento -que en promedio alcanzará los Rmb 120 por salario, unos us\$ 15- tendría como destino unos 8 millones de funcionarios y 28 millones de trabajadores de empresas estatales. Como el salario básico de la mayor parte de los empleados públicos oscila entre Rmb 300/500 mensuales, el aumento tendrá un fuerte impacto en los salarios más bajos. También aumentará un 30% los pagos referidos a la seguridad social.

<sup>22</sup> El PIB de Corea del 2º trimestre de 1999 creció un 9,8% (creció un 4,6% en el primero) y el de Taiwan un 6,5%.

<sup>23</sup> En 05/99, Samsung Electronics Co. anunció que dejará de producir ciertos chips del mercado de memoria para computadoras, concentrándose en otros que hoy son el 15% de las ventas de la corporación. En dos años, éstos explicarán el 50% de las ventas de esta *chaebol*. Se conocieron decisiones parecidas ("selection and consolidation") en LG Electronic Inc. y en Hyundai Motor Co.

## IED y capitales privados:

La política de "puertas abiertas" se orientó, desde 1979, a atraer capitales externos para impulsar el desarrollo económico. Se impulsó la apertura de prácticamente todo el sur de China mediante la creación de las Zonas Económicas Especiales (ZEE), las Zonas de Desarrollo Técnico y Económico (ZDTE) y las regiones costeras. Durante la década del ochenta, el flujo de IED a China apenas si promedió los us\$ 2 mil millones, pero el monto crece sin cesar durante ésta década alcanzando en el agregado un total de algo más de us\$ 200 mil millones.

Las empresas chinas con inversores extranjeros son ahora responsables de más del 40% de las exportaciones del país -y del 13% de los ingresos fiscales-, explican cerca del 10% del empleo urbano y aportan el 18% del valor agregado industrial. Economistas chinos argumentan que el capital extranjero es una especie de "puente" que le ha permitido a China crecer rápidamente mientras trata de llevar a cabo su reestructuración financiera.

Como se trata en este mismo "Panorama Internacional", en 1998 la IED alcanzó los us\$ 45,6 mil millones (un incremento de sólo el 0,7% respecto de 1997), y en los primeros siete meses de 1999 cayó un 10% respecto del mismo período del año anterior (oficialmente se esperaba contar con IED para todo 1999 por us\$ 50 mil millones, lo que ahora representa una clara sobreestimación)<sup>24</sup>. Pero hay algo más, un elemento nuevo: la importancia económica que ha adquirido el capital privado que no es extranjero ni es provisto por el Estado<sup>25</sup>.

De ahí su importancia, que es mayor en la medida que cae la IED por primera vez desde que comenzaron las reformas en China. El retorno de las inversiones estatales es bajo respecto del que consiguen las empresas privadas chinas (3,1% contra 19,5% en promedio), pero no están tan difundidas por los impedimentos vigentes para su expansión -incluso más que los capitales extranjeros-, especialmente por su difícil acceso al capital prestable bancario. Como recientemente se modificó la Constitución de China para impulsar estos negocios (otorgándoles mayor protección y considerándolos "una parte importante de la economía socialista de mercado"), se espera que tengan una mayor proyección sobre la economía en un futuro cercano, pero para que tengan real expansión parece faltar bastante tiempo, dadas las dificultades culturales e históricas para impulsar mecanismos de mercado dentro de China continental<sup>26</sup>. Entre 1989 y 1996 la proporción de la inversión no estatal en activo fijo en el total pasó del 36% al 48%, pero como esas inversiones son en gran medida para procesar partes que luego van a las empresas estatales, la inversión privada no colabora directamente con la reestructuración industrial ni en la mejor asignación de los recursos. Más aun, exacerba el problema de la sobreproducción. Por eso, como la rentabilidad de las empresas estatales cae, y de su actividad depende una mayor inversión privada, ésta también cae junto con aquella por su estrecha vinculación económica.

Asimismo, y como se verá más adelante, las consecuencias regionales de una eventual modificación en la paridad del Rmb serían cuanto menos insospechadas, y toda incipiente recuperación vecina podría volatilizarse en instantes. Aquí hay dos temas que confluyen. Por un lado, y sólo en principio, los desajustes macroeconómicos en los países vecinos de China no parecen tener una incidencia directa sobre los *fundamentals* de la economía de este país, excepto por el lado de las exportaciones

<sup>24</sup> Asian Adviser Daily estima la caída para todo 1999 de la IED en un 30%, alcanzando los us\$ 30 mil millones.

<sup>25</sup> Business China dice que la IED explicó sólo el 14% de la inversión fija total en China durante 1994-1998, que es el 5% del PBI, pero más de la mitad de esa IF -que es tomada como IED- en realidad son capitales domésticos (chinos) reciclados vía Hong Kong.

<sup>26</sup> Desde la desaparición de las explotaciones colectivas agrícolas (1978) y su posterior "privatización", los millones de personas que viven de producción agraria son la principal razón para considerar que la actividad privada es la principal empleadora de China. Analistas estiman que las empresas del Estado mantienen propiedad sobre el 70% de los medios de producción, pero aportan sólo el 30% del Producto industrial.

(crecieron sólo el 0,5%<sup>27</sup> en 1998); en esos términos, los parámetros básicos chinos no lucen muy vulnerables a los shocks externos. Por otro, los *policymakers* chinos comenzaron a observar con mayor aprehensión los resultados de tener una economía abierta en un contexto de crisis, lo que los ha llevado -como se discute en otra parte de este trabajo- a, por lo menos, reducir la velocidad de su proceso de reformas económicas.

De esta forma, se estaría intentando no generar en el ámbito doméstico aquellas condiciones que dieron lugar a los desajustes en las economías vecinas, para evitar sus consecuencias por efecto de "contagio": padecer las consecuencias de la crisis es más difícil si los canales que vinculan a China con el exterior no son mayores. Más aun, recientemente las autoridades monetarias se han mostrado muy cautelosas ante la posibilidad que instituciones locales tomen más préstamos del exterior, haciendo la política más restrictiva.

La salida de la crisis regional tiene como primer paso la reestructuración del sistema financiero. Paralelamente se reduce la deuda externa privada bancaria -en varios casos con aportes del FMI- mientras la de las corporaciones parece estar tomando más tiempo. La economía real también debe ser reestructurada: el *boom* de liquidez que aceitó el crecimiento industrial también hizo que las *chaebols* coreanas acumularan una gran capacidad industrial sobre la base de la demanda china, mientras China hacía lo mismo a partir de su factor abundante, el trabajo, con alto nivel de empleo y exportando, creciendo a partir de esas ventas externas.

### Japón y su influencia económica regional.

Hay un elemento que tiene que ver con el rol regional de Japón<sup>28</sup>, que si bien puede traer oportunidades, también aparecen riesgos. Primero señalaremos las **oportunidades**.

Japón tiene el doble de tamaño que la de todas las vecinas agregadas -en términos nominales- y es casi cinco veces la economía china. Está estrechamente interconectada con la región por el comercio y los flujos de capital. La reestructuración de las empresas japonesas, en términos regionales, significa la reducción y/o racionalización de sus actividades de producción: muchas cerrarán sus filiales en el exterior -de hecho lo están haciendo-, pero como el proceso de relocalización está estrechamente ligado al nivel del tipo de cambio del yen respecto del dólar, mientras éste no se estabilice es difícil predecir las estrategias de relocalización de las corporaciones. Es decir, a priori no puede inferirse que cerrarán filiales fuera de Japón en mayor cantidad que las que abran, porque la distribución regional de sus patrones productivos -y nueva especialización- todavía no aparece definida.

Sus recursos pueden ser redistribuidos de manera de crear oportunidades para las economías vecinas, especialmente para China (Japón era el segundo país de origen de los capitales de inversión hasta 1998)<sup>29</sup>. Si se produce la racionalización industrial señalada -que implicaría algún tipo de quiebre con el patrón histórico que caracteriza a las *keiretsu*- podría aparecer una importante oportunidad para las economías del Este de Asia, incluyendo a China<sup>30</sup>.

De aquí, hay varios elementos que permiten inferir cómo se beneficiará China de la relocalización industrial japonesa y del proceso de terciarización: por su capacidad manufacturera, la abundancia

<sup>27</sup> Mientras cayeron las exportaciones al resto de Asia, fueron más que compensadas por su aumento a la UE y a EE.UU. Como las importaciones totales en 1998 cayeron un 1,5%, el balance comercial aumentó a us\$ 43,6 mil millones, manteniendo un importante superávit de cuenta corriente.

<sup>28</sup> Ver "La Crisis Asiática y el Concepto de hegemonía Regional: Otra Perspectiva sobre la Recuperación", en "Panorama de la Economía Internacional" N° 3, mayo de 1999.

<sup>29</sup> Debe considerarse el patrón seguido por la reestructuración industrial de EE.UU. vis a vis japonesa -con tendencias opuestas-, que permite inferir lo siguiente: mientras el sector manufacturero en EE.UU. representa cada vez un porcentaje menor del PIB, aumentan paulatinamente las importaciones de manufacturas, al revés de lo que sucede con Japón (mientras cae la participación sectorial, caen las importaciones). Esto obedecería a que las importaciones japonesas son insumos para las industrias en Japón más que productos de consumo sectorial.

<sup>30</sup> El patrón de la división del trabajo regional parece que no se verá sustancialmente modificado inmediatamente: Japón proveyendo capital y China trabajadores, lo que hizo -y hace- difícil a las restantes economías competir con China en varios segmentos trabajo-intensivos, o al menos crecer en base a la exportación de esos productos.

relativa de su factor abundante (trabajo) y por su bajo costo factorial<sup>31</sup>. El primero permite apreciar que China es un lugar apropiado para la radicación de filiales japonesas, y los otros dos sostienen el proceso (o impiden que se retraiga en un contexto no crítico). Los costos laborales de las economías de la región, excepto China, corren serios riesgos de ver crecer el salario promedio de intentar capturar el proceso de relocalización japonés, que fue central al momento de crecer significativamente años atrás. Si bien China tiene gran parte de su población explotando actividades rurales, la calidad de su mano de obra es alta respecto de sus vecinos a un mismo estadio de desarrollo, y tiene un sector manufacturero que ha demostrado capacidad para adquirir rápidamente los avances tecnológicos -especialmente en aparatos eléctricos e industrias para equipo de telecomunicaciones-<sup>32</sup>.

Según analistas, la diferencia entre el Norte y el Sudeste de Asia para las corporaciones japonesas probablemente sea la diferencia existente entre Original Equipment Manufacturing -que requeriría abrir el control de las operaciones a capitales locales- y la IED. Si bien las empresas japonesas han sido históricamente reacias a la "primer versión" de la expansión de sus capitales, el nuevo escenario regional (y las nuevas políticas corporativas inherentes) podría "elevar de categoría" el proceso y dirigirlo hacia el norte de Asia, para aprovechar costos y escala.

Del lado de los **riesgos**, debe verse cuál será el tipo de reestructuración de las economías vecinas a China y Japón. Si las empresas de aquellas no se hacen más competitivas mientras Japón se reestructura, los gobiernos locales pueden retomar políticas proteccionistas. Además, a corto plazo la demanda japonesa de productos asiáticos puede declinar significativamente (Asia exportó a Japón por us\$ 94 mil millones en 1998 -el 13% del total de sus compras-, un 18% menos que en 1997) antes que aparezcan las oportunidades señaladas de OEM's, por lo que una menor demanda japonesa -profundizando la actual retracción comercial- puede tener un fuerte impacto en las restantes economías. Por último, la paridad del yen: su debilidad mejora la competitividad japonesa pero dificulta la recuperación regional y el repago de las deudas externas así como les quita liquidez para financiar la reestructuración. La volatilidad reciente de la paridad yen/dólar y las dudas acerca de qué es lo que las autoridades japonesas van a decidir al respecto, dificultan la inferencia de cualquier escenario.

Por el lado del sector externo, hay que tener presente las características estructurales de la economía china: si bien el coeficiente comercio/PIB es superior al 32% (considerando la medida del producto chino más difundida: us\$ 1 billón), cerca de la mitad de las exportaciones son efectuadas por empresas de capital mixto o extranjeras, con una amplia participación de insumos importados. Se trata entonces de un escenario donde hay una relativamente pequeña economía muy abierta, insertada en un gran universo que aún está muy poco conectado con los mercados externos<sup>33</sup>.

Con este cuadro de situación, y considerando las devaluaciones de las monedas regionales entre 1997 y 1998, las exportaciones chinas parecen haber perdido parte de su competitividad en comparación con aquellos países que parecen salir más rápidamente de la crisis. Sin embargo, los países vecinos de China están aún sometidos a fuertes necesidades fiscales por las deudas acumuladas y a pesar de la mejora relativa de algunas economías siguen con exceso de capacidad instalada, entre otros problemas. El incipiente crecimiento es también vulnerable tanto a los shocks externos como a la inestabilidad del yen frente al dólar y a los movimientos ascendentes de la tasa de interés en EE.UU. Por eso debe considerarse cuidadosamente la fuerte suba en los precios de los activos en los mercados asiáticos de estos meses, que no facilita cualquier iniciativa de reformas en dichos países (más aun que en la propia China, que en este contexto es una economía cerrada)<sup>34</sup>.

<sup>31</sup> De cualquier forma se conoce que casi todas las economías regionales "aplican" bien a esos preceptos. Pero como algunas de ellas han madurado más, están en peores condiciones relativas de aprovechar esas ventajas como en el pasado: los afamados "tigres" -y Malasia- ya no tienen tanta gente trabajando en el sector rural, por ejemplo.

<sup>32</sup> Taiwan y Tailandia aparecerían en una segunda línea para las empresas japonesas, pero por razones diferentes: la primera tiene un sofisticado desarrollo manufacturero: la segunda abundante factor trabajo y recursos naturales.

<sup>33</sup> MEyOySP - SICyM/UAAP, "Coyuntura en Asia", Documento de Trabajo N° 62.

<sup>34</sup> En la medida que algunas economías regionales crezcan, su mayor nivel de importaciones limitaría aquel florecimiento de la cuenta corriente. Para mantener o incrementar el superávit externo podrían llegar a reducir las importaciones, lo que significa disminuir la velocidad del crecimiento doméstico. Ninguna de estas medidas es neutra para China, con importante volumen comercial con sus vecinos regionales.

## El debate sobre la devaluación

China administra su tipo de cambio mediante un rígido sistema de controles, razón por la cual el Rmb no es una moneda libremente convertible y su paridad es administrada. Luego de la fuerte devaluación de 1994, ha transitado por un nivel casi sin oscilaciones.

En el contexto descrito hasta aquí, parece sensato discutir la probabilidad de una devaluación del Rmb -específicamente en el marco de las progresivas devaluaciones de las monedas vecinas-, la holgada posición externa (que progresivamente no lo es tanto), el comportamiento de varios parámetros macroeconómicos y el diferente manejo de política que hacen las autoridades respecto del *common sense* occidental, en principio -y sólo en principio- no alientan un escenario devaluatorio. Ahora bien, atendiendo a recientes declaraciones oficiales, es cierto que por primera vez en mucho tiempo se ha abierto el debate político acerca del futuro de la paridad cambiaria del Rmb (*taboo* hasta ahora).

## Argumentos en favor de la devaluación

Hay analistas internacionales que vislumbran que las autoridades chinas impulsarán en el corto plazo una devaluación del Rmb para mejorar la competitividad de los productos de ese país, basados en dos razones -principalmente-, que son la debilidad del yen japonés -frente a la moneda china- y la paulatina pérdida de mercados frente a competidores regionales (con el consecuente deterioro de las cuentas externas). Como a lo largo de este año la paridad yen/Rmb se ha modificado paulatinamente en sentido contrario a tales afirmaciones (en este momento -agosto 1999- un dólar se compra con 111 yenes), concentraremos la atención en éste último argumento.

Desde el comienzo de la crisis regional, el compromiso público de China atendía a la necesidad de no propagar ni alimentar el *turmoil* económico regional, evitando toda referencia a una posible devaluación, en un ejercicio de importantes réditos políticos como es el de ejercer un rol de "sostén" del equilibrio regional. Hoy esa actitud ha cambiado de eje y, si bien persiste el compromiso, las autoridades señalan prioridades de crecimiento económico y estabilidad social -y ya no tanto el inmutable compromiso de apuntalar la recuperación asiática-. En términos orientales, este "nuevo" discurso puede tener implicancias reales.

Se están analizando -y difundiendo- los costos económicos de mantener la paridad, mientras los exportadores comienzan a reclamar acciones de las autoridades para recuperar al menos parte de lo que ellos consideran pérdidas de mercado en manos de algunas "recuperadas" economías de la región -especialmente Corea del Sur-, debido a la dificultad de competir vía precios<sup>35</sup>. Economistas chinos sostienen que el mantener la paridad del Rmb durante 1998, junto a la caída de los precios internacionales de los exportables chinos, le ha costado al país hasta ahora us\$ 8,7 mil millones.

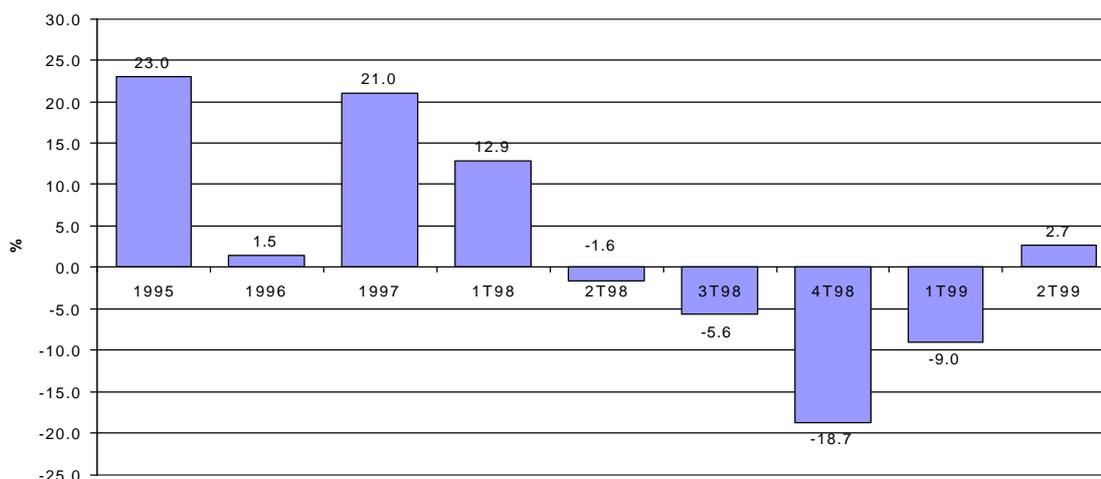
También hay dos hechos que, desde la economía doméstica, presionan sobre el Rmb: el exceso de inventarios y el contrabando<sup>36</sup>. En el primer caso, el estado de sobreproducción en que se encuentra la mayor parte del sector manufacturero chino presiona por el debilitamiento del Rmb para mejorar la competitividad internacional de sus productos -que el sector externo haga las veces de válvula de descompresión- y, en el segundo, la lucha contra el contrabando tiene el mismo sentido: impulsada desde 1998, una menor oferta de productos foráneos ingresados ilegalmente reducirá la oferta al interior de China, dando un mayor espacio para la colocación de productos locales.

<sup>35</sup> Dos ejemplos: una filial coreana radicada en China ha mantenido hasta ahora su participación en el mercado coreano de teléfonos móviles, pero reduciendo su precio en un 30%; la filial en China de Daewoo que hace excavadoras, exportó el 70% de su producción a Corea en 1998, y este año no ha exportado máquina alguna.

<sup>36</sup> Es interesante observar cómo en un caso se conjugan ambos problemas: los precios internacionales del petróleo han bajado como para ser menores que los precios domésticos subsidiados; esto aumenta la demanda de petróleo importado ilegalmente, ya que la industria petroquímica -entre otras- necesita reducir los precios de sus productos finales (conseguiría un insumo más barato) para colocar su excedente. Resultado: se estimula el contrabando, se impulsa la deflación de precios y las petroquímicas, textiles, mineras y acerías -entre otras industrias-, encaran una reducción de su escala de producción.

El principal beneficio de una devaluación para la economía china sería, lógicamente, la posibilidad de mejorar la *performance* de las exportaciones, al mismo tiempo que en el mediano plazo podría prosperar su perfil como espacio atractivo y propicio para los inversores extranjeros (algunos de ellos hoy estarían especulando con una devaluación antes de realizar efectivamente su inversión). Por otro lado, una devaluación mejoraría la situación de sectores industriales clave como acero y construcción de barcos, que no sólo han perdido mercados externos en manos de los fuertes productores japoneses y coreanos, sino que ahora están perdiendo mercado interno. Se reduciría también el incentivo a operar ilegalmente con el contrabando de mercancías baratas.

### Exportaciones de China



CEI en base a Warburg Dillon Read y FMI.

Pero sus efectos sobre la balanza comercial no constituyen el único aspecto en la mira. Si bien durante el primer semestre de 1999 se verificaron menores ventas al extranjero, las mayores importaciones<sup>37</sup> a menores precios alimentan la deflación, lo que presiona para modificar la paridad. Las importaciones subieron un 16,6% en el primer semestre de 1999 (un 23% de julio/98 a junio/99), y las exportaciones cayeron un 4,7%, haciendo caer el superávit comercial un 64,5% respecto del mismo período del año anterior, alcanzando los us\$ 8,07 mil millones (us\$ 22,6 mil millones en los últimos doce meses). Más claramente, el superávit comercial fue del 5,4% del PIB en el primer semestre de 1998, y cayó al 1,8% del PIB para el mismo período de este año.

Muchas de esas mayores importaciones son competitivas a pesar que los precios domésticos en Rmb son bajos, forzándolos a una reducción mayor; como las importaciones en 1998 alcanzaron los us\$ 140,2 mil millones, las presiones deflacionarias son intensas. Una devaluación podría ayudar a aliviar parte de este problema.

### Argumentos contra la devaluación

Una primera aproximación indica que no hay presiones sobre el tipo de cambio desde el frente externo: China es un neto acreedor internacional -si bien modesto-, a fin de 1998 las reservas en divisas alcanzaron los us\$ 145 mil millones (la segunda posición de reservas más grande del mundo, detrás de Japón; hoy incluso son un poco mayores<sup>38</sup>), alcanzó un importante superávit comercial (más de us\$ 40 mil millones) y de cuenta corriente (mayor a us\$ 30 mil millones, un 3% del PIB), es el

<sup>37</sup> Más importaciones también pueden ser fruto de mayores insumos baratos para las empresas de las ZE que reprocessan y posteriormente exportan. De certificarse ésta presunción, deberían crecer las exportaciones.

<sup>38</sup> Las reservas internacionales de China se han estabilizado en los us\$ 147,05 mil millones a junio de 1999.

segundo receptor de IED del mundo y sus reservas son cinco veces la deuda de corto plazo y un año de importaciones.

Otro aspecto que propende en el mismo sentido es la menor vulnerabilidad china a las restricciones financieras externas respecto del resto de los mercados emergentes. De acuerdo al Institute of International Finance (IIF), la proporción deuda externa/exportaciones en China fue de sólo 68,5% en 1998, bien por debajo del 103% del promedio del resto de Asia (sin Japón) y del 211% que alcanza en Latinoamérica. Lo mismo sucede si atendemos la relación deuda externa de corto plazo/reservas en divisas, que es de sólo 11,9%<sup>39</sup>. Con la tasa de ahorro en 40% del PIB y esa limitada exposición externa, China no estaría tan necesitada de fondos externos de volver a presentarse problemas como el de la quiebra de GITIC (Guangdong International Trust & Investment Corp.)<sup>40</sup>. Otras estimaciones dicen que la deuda de corto plazo china es del doble, pero la deuda externa total respecto del PIB sigue siendo pequeña respecto de esa misma ratio en el resto de los países<sup>41</sup>. El origen de la discrepancia, según el HSBC, radica en una "deuda oculta" por préstamos tomados en fuentes internacionales no contabilizadas oficialmente<sup>42</sup>.

### Deuda de corto plazo de algunas economías asiáticas

	Deuda externa de corto plazo (miles de millones de us\$) (1)	Reservas internacionales (en miles de millones de us\$) (2)	(1)/(2)
China (fin de 1998)	17,3	145,0	11,9
Indonesia (fin de 1996)	32,2	18,3	176,0
Tailandia (fin de 1996)	37,6	37,7	99,7
Corea del Sur (fin de 1996)	32,9	33,2	99,1

Fuente: Citibank North Asia Economic Research, mayo 1999.

Con la misma paridad cambiaria, China fue el segundo mayor exportador del Asia Pacífico durante 1998 (detrás de Filipinas) mientras todos los restantes vecinos regionales, que ya habían depreciado sus monedas, vieron caer tanto sus compras como sus ventas externas. Es más, las últimas estadísticas disponibles (julio) presentan un escenario poco proclive para la devaluación: el superávit comercial de ese mes ha sido récord en el año gracias a un aumento de las exportaciones (7,5% respecto a julio/98), y comparativamente China sigue luciendo más saludable en estos siete meses que las economías vecinas<sup>43</sup>. Por el lado doméstico los precios han dejado de descender a la velocidad en que lo venían haciendo (si bien persiste la deflación, su ritmo de crecimiento es menor), y la tasa de crecimiento del ahorro de las familias en las cuentas bancarias se ha detenido, lo que implicaría que hay buenos augurios para el aumento del consumo interno (propendiendo para detener la espiral deflacionaria).

Hacer caer el Rmb también aumentaría el servicio de la deuda en moneda local, debilitando aún más las instituciones financieras estatales -y posteriormente a las empresas estatales endeudadas con ellas-, incrementando las posibilidades de que se produzcan mayores *defaults* y haciendo crecer también, posteriormente, el riesgo cambiario. Aquí debe aclararse que las deudas de las empresas estatales están casi totalmente nominadas en Rmb, pero las ITIC's sí tienen deudas en divisas (dado su vínculo con las operaciones de comercio exterior), por lo que una devaluación comprometería directamente su existencia.

Como respuesta a quienes argumentan en favor de la devaluación para impulsar las exportaciones, valen al menos dos consideraciones:

<sup>39</sup> North Asia Economic Research, Citibank, mayo 1999.

<sup>40</sup> La segunda corporación de inversiones más grande del país. Hay otras 240 ITIC's (International Trust and Investment Corporations) en toda China, y juntas explican el 3,5% del total de activos en el sistema financiero chino. Desde la quiebra de GITIC, la banca extranjera ha congelado todo financiamiento a cualquier ITIC.

<sup>41</sup> Según la EIU, la deuda total alcanza los us\$ 156,6 mil millones, de donde la de corto plazo es de us\$ 42,9 mil millones. Para el HSBC ésta última alcanza los us\$ 34,5 mil millones (basados en estadísticas del BIS).

<sup>42</sup> Como para muchos otros casos, no hay confianza en medios occidentales respecto de las estadísticas oficiales.

<sup>43</sup> Incluso hay tres economías cuyas exportaciones siguen cayendo durante 1999, y son seis las que importaron menos entre enero y julio de 1999 respecto del mismo período del año anterior.

- si bien las exportaciones pueden ganar competitividad-precio con la devaluación, ese beneficio puede ser compensado por el mayor costo de las importaciones, que son un insumo importante para mejorar la competitividad china (China importa muchos insumos para luego procesarlos y exportar), y
- hay un paulatino cambio en el patrón de exportaciones chino hacia bienes durables de consumo, cuyo comercio internacional depende más de los niveles de actividad global -y son relativamente menos sensibles a las variaciones en los precios-<sup>44</sup>.

En términos regionales, el peor comportamiento de las exportaciones chinas durante el año pasado se manifestó en la región asiática. Teniendo en cuenta el patrón de actividad (ciclo) de las economías vecinas a China, la *performance* de sus exportaciones estaría más asociada a la caída en la demanda de importaciones de esos países que a una pérdida de competitividad. Es decir que los precios relativos han sido menos explícitos que el nivel de la demanda agregada. Como las exportaciones de China se dirigieron en un 16% a Japón y en un 37% al resto de las economías de Asia, la menor actividad en éstas repercute directamente sobre su nivel de ventas externas, que serán menores pero no a causa de la paridad cambiaria. Pero precisamente por tal vinculación, una devaluación del Rmb difícilmente aumente las exportaciones chinas, ya que sus importantes socios comerciales han retraído severamente sus compras en el último año y medio.

Políticamente la devaluación parece inviable al menos durante los próximos meses, porque:

1) una devaluación afectaría fuertemente la credibilidad internacional de China, porque desde muchos foros internacionales se ha insistido repetidamente -desde el mismo comienzo de la crisis regional y al menos hasta ahora<sup>45</sup>- acerca de la inconveniencia de una devaluación del Rmb y sobre sus nefastas consecuencias regionales (suele sostenerse que podría generar una nueva espiral devaluatoria, echando por tierra los esfuerzos recientes de las economías vecinas);

2) bajo las actuales circunstancias políticas (50º aniversario de la fundación del PCC, difícil negociación de adhesión a la OMC, discusiones de seguridad regional con potencias extracontinentales y sobre el rol hegemónico con economías vecinas, fuertes discusiones con Taiwan por su status, problemas militares con Corea del Norte, Japón y Taiwan, reacción frente a la aparición de la secta Falun Gong, etc.), una devaluación del Rmb podría ser entendida como una debilidad de la actual conducción política de la R. P. China.

### Posibles efectos extrafrontera de una devaluación del Rmb

Las consecuencias de una devaluación del Rmb hoy serían bastante diferentes a si esa decisión hubiese tenido lugar entre 1997 y 1998. Si esto último hubiese ocurrido, no sólo el dólar de Hong Kong difícilmente hubiese soportado la presión, sino que probablemente hoy no estaríamos hablando de la incipiente recuperación de las economías vecinas a China. El marco actual es diferente, y ya hay analistas que consideran que la devaluación podría hasta ser conveniente, si se pudiese administrar en un rango del 10-15%, porque las economías vecinas bien pueden soportar el cimbronazo en sus condiciones actuales: hoy las encontraría con monedas ya depreciadas, en amplio contraste con la sobrevaluación que registraban a mediados de 1997.

Sin embargo, ¿cómo podría estimarse el impacto de una devaluación del Rmb en las exportaciones de Corea, Tailandia, Indonesia, Malasia y Filipinas, por ejemplo? Los análisis estáticos son interesantes en contextos macroeconómicos estables, pero así como hay consenso en que recién se están comenzando a implementar las reformas estructurales en los países vecinos de China, es muy arriesgado intentar inferir la reacción macroeconómica regional con el alto grado de sensibilidad político-económica reinante. Además, si los países vecinos se sienten impulsados (o se ven obligados) a seguir la devaluación del Rmb, las ganancias de exportaciones para China pueden diluirse al dar

<sup>44</sup> Durante mucho tiempo se sostuvo que las devaluaciones competitivas desde 1997 en Asia iban a aumentar sus exportaciones. No sólo no fue así, sino que China fue el único país de la región asiática (junto a Filipinas, que sí devaluó su moneda) que tuvo un crecimiento de sus exportaciones en 1998. Incluso el declamado desplazamiento de productos chinos de sus mercados de exportación apenas se verificó para un restringido segmento de productos. Un indicador de competitividad externa desarrollado por el Bank of America (REER) indica que, luego de haber caído desde la devaluación de 1994, la competitividad china mejora desde 1998 hasta la fecha.

<sup>45</sup> Decimos "hasta ahora" porque ya hay altos funcionarios internacionales que han considerado públicamente que una posible devaluación del Rmb hoy, ya no tendría los costos globales que podría haber provocado un año atrás.

comienzo otra ronda de devaluaciones sucesivas, con posibles altísimos costos finales para los consumidores chinos (sistémicamente China no obtiene el beneficio de las divisas provenientes de supuestas mayores exportaciones, y los precios domésticos podrían subir reduciendo el salario real).

También una devaluación tendría efectos sobre el dólar hongkonés, atado al dólar de EE.UU., que con muchas dificultades ha podido mantenerse en su nivel histórico con las devaluaciones sucesivas de las monedas vecinas. En este sentido las opiniones están divididas. Si bien es lógico considerar que esa paridad debería modificarse -se han disuelto muchas barreras entre Hong Kong y China continental desde su unidad política hace dos años-, hay quienes argumentan que devaluar el Rmb sería positivo para Hong Kong por la mayor actividad comercial derivada -gran parte del intercambio comercial chino con el resto del mundo se hace a través de este puerto-.

En suma, para las economías de la región la devaluación tendría efectos severos. Las intervenciones para limitar las fluctuaciones del tipo de cambio a corto plazo parece haber sido la política común, pero el escenario en ciernes de devaluación del Rmb junto a las presiones en los mercados domésticos por la apreciación monetaria (el mercado de capitales de Corea subió un 70% en lo que va de 1999) implicaría que las decisiones "más dolorosas" todavía no se habrían tomado. Mientras haya capacidad productiva excedente<sup>46</sup>, las autoridades aun pueden intervenir sin provocar inflación, pero la velocidad con que se lleven a cabo las reformas estructurales en las economías regionales -que diseñarían un nuevo "mapa" para la economía real- determinará que haya o no más tiempo para evitar las presiones.

### Las vulnerabilidades estructurales de la economía china

Hay dos problemas íntimamente emparentados: la situación de las empresas estatales y la del sistema financiero. Los esfuerzos para modernizar éste último han sido evidentes durante los últimos años, pero persisten una serie de temas de difícil resolución. Tienen que ver con las normas que rigen su funcionamiento, con las prácticas utilizadas para la evaluación del riesgo, la capacidad institucional para ejercer controles y supervisión por parte de las autoridades bancarias, reforma y desarrollo del mercado de capitales, entre otros. Estas limitaciones son centrales a la hora de entender la dimensión que alcanzó el problema de los préstamos impagos de las instituciones bancarias y financieras en manos del Estado<sup>47</sup>.

El problema del sistema bancario es básicamente fiscal y el progreso de la reforma ha sido escaso, porque ésta necesita ser asociada con reformas en las empresas estatales, conformando un delicado tema económico-político. La mayor parte de los problemas del sector bancario se vincula con los préstamos dados a las empresas estatales: tienen una bajísima tasa de cobrabilidad, y por ese motivo el gobierno ya creó al menos una institución para administrar los activos<sup>48</sup> de las empresas en peores condiciones -y reestructurar/recuperar al menos parte de las deudas-. Se estima que la "limpieza" del sistema que pueda/n estar en condiciones de realizar será lenta. Beijing anunció que la política es transformar las deudas de las empresas en participaciones accionarias, pero no se informó la cantidad de deuda a capitalizar, lo que por el momento impide conocer el alcance y futuro impacto de las medidas<sup>49</sup>.

Son cuatro los bancos comerciales estatales que dominan el sistema, y es allí adonde apuntan las medidas implementadas<sup>50</sup>. En 1998 se tomaron las primeras iniciativas para su capitalización mediante

<sup>46</sup> El 66,7% de la producción manufacturera más importante (605 productos) de China se encontraba con exceso de inventarios (y ninguna categoría sobredemandada). Al finalizar el primer semestre hay sobreproducción en un 80% de las categorías de productos de consumo masivo e industriales, que ya se calcula no será posible absorber en la segunda mitad de este año (China Economic Times, 02/99). La industria de ciclomotores está operando a un 55% de su capacidad, la automotriz a un 44% y la de lavadoras al 33% (Journal of Commerce, 07/99).

<sup>47</sup> Un 40% de los préstamos bancarios ya son *non performing* según estimaciones del Bank of America.

<sup>48</sup> La primera fue China Xinda Asset Management Co., en marzo de 1999, pero se evalúa que serán cuatro en total.

<sup>49</sup> Hay especulaciones acerca de que podría abrirse la posibilidad para capitales extranjeros en participar de ese canje de deuda por participaciones accionarias en aquellas empresas estatales que coticen en bolsa.

<sup>50</sup> Un informe de Moody's Investor Services estima que el valor de los *bad loans* en manos de esos cuatro bancos superan los us\$ 121 mil millones, un monto equivalente a los ingresos fiscales de 1998. En el total de los bancos públicos superarían los us\$ 200 mil millones.

una emisión de bonos especiales del gobierno (us\$ 32 mil millones) -recapitalizarlos, permitiéndoles reducir sus reservas para comprar esos bonos-, para mejorar su control y normas que permitan su internacionalización, junto a mecanismos de administración del riesgo. La banca internacional está reduciendo su exposición en China por las incertezas respecto de sus condiciones financieras, y por eso las nuevas medidas establecen mayores requerimientos de capital para las ITIC's. Aquellas que no puedan satisfacerlas serán transformadas en instituciones no financieras, se intentará fusionarlas con otras o directamente cerrarán. En suma, mientras el Estado decide apuntalar el crecimiento en base al gasto público dirigido a proyectos de infraestructura, se hace más difícil encontrar recursos para recapitalizar los bancos.

Por su lado, las empresas estatales tienen urgente necesidad de reestructurarse para mejorar su eficiencia y mantener altos niveles de crecimiento para repagar los préstamos, para a su vez no empeorar la posición financiera bancaria; su cierre se traduce en mayor desempleo, que se suma al derrotero de pérdidas que produce el tendal de acreedores (y más desempleo aún)<sup>51</sup>. A comienzos de la década se estimaba que la mitad de las empresas del Estado daban pérdidas. De aquí surgen dos impedimentos cuasi estructurales: por un lado, el poder de la burocracia estatal se asienta, en gran medida, en el aparato industrial burocratizado y centralizado y, por otro, a pesar de las reformas del sistema bancario, como persiste la discriminación que ejerce contra las empresas privadas, se hace más lento y tortuoso el traspaso de actividades públicas al creciente sector privado.

### Crecimiento comparado entre el sector estatal y el privado

	Sector estatal	Sector privado
Crecimiento del producto total 1978-1990 (%)	7,6	20,1
Promedio anual de crecimiento 1991-1995 (%)	8,3	31,1

Fuente: Anuario de la Oficina de Estadísticas Estatales de China

Las dificultades también tienen que ver con la dispersión geográfica: hay gran distancia entre las empresas menos internacionalizadas (se encuentran en provincias mediterráneas atendiendo el mercado interno) y aquellas costeras con proyección extrafronteral<sup>52</sup>. Las ineficiencias no se limitan a estas cuestiones: el sistema de distribución y de servicios no se condice con el tamaño de su economía ni con su potencial (es mucho más sencillo encontrar un producto hecho en la zona costera de China en cualquier mercado europeo, que conseguirlo en su propio espacio mediterráneo).

Viabilizar las reformas implica determinar diferentes prioridades de reconversión, de donde el Estado podría concentrar sus recursos en un grupo de empresas (no más de mil) que dominan los sectores económicos más importantes y que les permitirán competir a escala global, reduciendo posteriormente en ellas el grado estatal de control -mediante la separación de las decisiones comerciales de las necesidades ministeriales-.

Mientras las empresas estatales sean mayoritariamente deficitarias, no son un buen blanco para las entidades crediticias, lo que obliga a aquellas a ir por nuevas fuentes de fondeo. De ahí los diversos intentos oficiales para estimular y acelerar la creación de un mercado de capitales (de escasas dimensiones), que contribuiría para auxiliar a las 118.000 empresas industriales (son 370.000 las empresas estatales en China, que ocupan al 60% de la fuerza laboral urbana) en manos del Estado que necesitan financiar su reestructuración<sup>53</sup>.

<sup>51</sup> Recientemente entró en cesación de pagos el Guandong Enterprises Group, gigantesca corporación de unas 240 empresas -desde hoteles a supermercados pasando por manufactureras-. De ellas, tres de las más importantes dejaron deudas que eran superiores a sus activos. Si las empresas son liquidadas -según Goldman Sachs y KPMG International- los bancos recuperarían sólo us\$ 25 cts. por cada dólar que se les prestó. Según Business Week, todo se debe a la corrupción, el descontrol administrativo y a ineficaces controles.

<sup>52</sup> En Guraio, provincia costera de Guandong -quizás la más rica de China-, el 70% de sus residentes tiene parientes en Taiwan, Hong Kong y el Sudeste asiático, quienes fueron indispensables para financiar la formación de 398 empresas privadas y 2.000 fábricas familiares -el sistema financiero público limita sus fondos a las empresas estatales-. Treinta y seis de los 159 grupos de empresas privadas de Guandong se encuentran entre los 50 más grandes de China.

<sup>53</sup> Pero como el sistema de bienestar social es inadecuado para asistir a los trabajadores en el período de transición que generen las reformas, éstas han resultado en inseguridad laboral y caída de los ingresos.

Impulsar las modificaciones no será sencillo ya que no hay nociones difundidas (prácticamente no forman parte del acervo cultural) de contabilidad empresarial (accionistas, profesionalidad administrativa, monitoreo de la *performance* corporativa, etc.). Por el momento, permanecen una serie de restricciones para que el capital extranjero se expanda y para que disponga libremente de recursos, así como fondearse en el sistema crediticio local. En marzo se anunció que los préstamos a las industrias con sobreproducción deberían frenarse: de aquí que prácticamente no haya proyectos de desarrollo industrial en espera de aprobación durante 1999, sino que se continuará con los ya aprobados.

No hay que perder de vista el esquema de prioridades histórico de China. Basados en su experiencia, funcionarios chinos sostienen que la estabilidad social es un prerequisite a la mayor apertura económica: si bien han implementado reformas en el sector servicios, China no sacrificará sus "intereses nacionales fundamentales" en aras del ingreso a la OMC, por ejemplo<sup>54</sup>. Este es el entorno de las negociaciones de adhesión: el impacto de las reducciones arancelarias que acarrearía la membresía, podría agravar las presiones deflacionarias a corto plazo y propender a acelerar el proceso de reformas estructurales.

## Conclusiones

Aunando los efectos de las dos categorías de problemas tratados (deflación y caída del consumo, reformas estructurales y desempleo), a la luz de los resultados del primer semestre de este año, aparecen dudas sobre la sustentabilidad de las políticas. El efecto del menor incremento del producto en este período ha sido determinado por el paulatino deterioro del resultado de la balanza comercial y del producto industrial. Las autoridades han depositado sus esperanzas de recuperación en los efectos combinados de mayores recortes en las tasas de interés y la restante miríada de medidas para aumentar el consumo interno, fundamentalmente vía expansión del gasto. Si bien las opiniones no son coincidentes, se estima que el conjunto de medidas tratadas hasta aquí, no serán suficientes para impulsar el crecimiento sostenido a largo plazo de la economía china.

Dichas medidas hasta ahora no han conseguido los resultados esperados. De ahí que se escuchen tantas voces planteando la plausibilidad de una devaluación: ésta es equivalente a un shock negativo de oferta y positivo desde la demanda, y para una economía que se encuentra en la "trampa de liquidez", la devaluación sería la vía de salida. Por eso los reembolsos impositivos que se implementan, que hacen las veces de devaluación indirecta: mayores exportaciones aumentarían la capacidad de producción utilizada y colaborarían enormemente para detener la deflación. Si la devaluación es directa, también habría menores importaciones y posiblemente aumente la IED (ya que sería más barato adquirir activos en Rmb), todas propendiendo para estimular la economía desde el lado de la demanda agregada.

De todos modos, a corto plazo pareciera que es viable desestimar las posibilidades de una devaluación del Rmb, debido tanto a las políticas que ha anunciado el gobierno (los reembolsos a las exportaciones constituyen el mejor ejemplo), como al frente externo, que parece lucir mejor desde el pasado julio. Todo apunta a agotar el abanico de medidas posibles para aumentar la competitividad sistémica de China sin modificar la paridad del Rmb.

La economía china no cuenta actualmente con muchas herramientas para apuntalar el crecimiento y atenuar las dificultades económico-sociales. De ahí que el reciente anuncio de las nuevas medidas contenga otros aspectos del complejo sistema económico: gran parte del déficit de presupuesto para 1999 atenderá temas de bienestar social más que proyectos de infraestructura. El impulso de la demanda bajo estos mecanismos hacer pensar que las autoridades chinas planean dejar la devaluación como medida de último recurso, y que estarían dispuestas a agotar toda la batería de medidas disponibles antes de impulsar la modificación de la paridad.

<sup>54</sup> Wu Yi, State Councilor de la R. P. China, "The Challenge of the next Century for the Pacific Basin", 32<sup>o</sup> International General Meeting del PBEC, 14/19 de mayo de 1999, Hong Kong.

En la medida que el *target* de crecimiento económico (7%) para 1999 se mantenga, si el consumo y las exportaciones se ubican en los niveles actuales, sólo el gasto público y la IED podrían sostener la economía. Hoy ya se conoce que el gasto crecerá este año, pero la IED se reducirá al punto que se proyecta una caída absoluta en su flujo por primera vez en la década<sup>55</sup>. La principal explicación de este fenómeno radica en que hasta ahora, un 75% de la IED era impulsada por los chinos residentes en el extranjero, pero como gran parte de esa etnia se encuentra en los países vecinos con dificultades financieras, aquellos niveles hoy son inasequibles.

Hay sospechas que, si las medidas de estímulo implementadas por las autoridades consiguen el efecto deseado, sus beneficios no se apreciarían hasta antes de fin de este año. Analistas más optimistas estiman que la política fiscal destinada al mercado de capitales puede generar un efecto riqueza que aumente el consumo de las familias<sup>56</sup>, apuntalada por una mejor performance de las empresas estatales en tanto logren superar sus dificultades financieras y el mayor flujo de comercio regional esperado en virtud de la recuperación de las economías vecinas.

Las mayores dudas se centran en lo inefectivo de estas políticas en el marco institucional chino. Los recortes en la tasa de interés son efectivos en economías donde los bancos otorgan créditos evaluando riesgos y retornos. En cambio, en China, el interés político y social es la guía para el fondeo de las inversiones y no los parámetros de rentabilidad que priman en occidente, por lo que el gasto deficitario sería sólo un remedio de corto plazo. En una economía de mercado, una baja en la tasa de interés tiene sentido para corregir un exceso de ahorro, que incluso podría hacerlos fluir hacia el exterior para obtener mayor rentabilidad; en una economía en transición como la de China, la política monetaria no consigue alcanzar aquel objetivo. A pesar del nivel de ahorro, China carece de efectivos mecanismos para canalizarlo hacia inversiones rentables, en lo que también influye la falta de una estructura legal que las impulse.

---

<sup>55</sup> La IED hacia China en 1990 fue de us\$ 3,4 mil millones, y en 1998 us\$ 45,6 mil millones.

<sup>56</sup> Sin embargo, qué aumento del gasto puede esperarse desde allí? En EE.UU. las familias estiman gastar aproximadamente el 2,5% de sus mayores ingresos con origen en las inversiones. Ese efecto riqueza será evidentemente mucho más limitado en China.

## ANEXO

### Ingreso de China a la OMC

#### Posibles consecuencias de la membresía

Si China ingresase a la OMC, podría disfrutar de los mecanismos institucionales multilaterales previstos para las sanciones comerciales unilaterales -a las que hoy se ve sometida-, como lo son los de resolución de disputas. Su membresía le dará una plataforma multilateral, lo que es particularmente importante para el caso de su industria textil: podría llegar a liberarse de las cuotas del Acuerdo Multifibras, al formar parte de las negociaciones en la OMC para un acuerdo multilateral liberalizador del sector.

También conseguirá un permanente status de NTR, que evitaría el desgaste político anual que implica su renovación para su comercio con los EE.UU. Si ingresa como país en desarrollo podría recibir también el tratamiento tarifario diferencial desde las naciones desarrolladas. Aunque recibiese un plazo de cinco años para completar las reducciones tarifarias a las que se comprometiese -u otro período pero siempre que sea paulatina-, se estima que no se expandirían sus exportaciones inmediatamente (dado los acuerdos que ya tienen firmados a nivel de bloques las grandes potencias) y debería atender a las consecuencias que implique aquella liberalización comercial<sup>57</sup>.

A nivel doméstico, ésta liberalización podría comprometer el futuro de varias industrias cuyas barreras tarifarias actuales son su escudo de sobrevivencia. Para el caso de eliminación de barreras no tarifarias, las más vulnerables al proceso serían la automotriz, acerías, maquinarias y química pesada. La mayor apertura financiera es otro de los procesos que podría tener efectos sobre su estabilidad económica doméstica. Precisamente, el gobierno chino ha anunciado que el crecimiento económico ya no podrá ser sostenido otro año más con la actual situación del sistema financiero<sup>58</sup>, situación que podría revertirse con la liberalización sectorial que traería aparejada la adhesión a la OMC.

Si bien la apertura económica puede causar estos inconvenientes, también la adhesión -y el compromiso de reformas estructurales conexas- implica señales positivas para los inversores internacionales, especialmente en los sectores de distribución, bancario, comercio minorista, telecomunicaciones y seguros<sup>59</sup>. En su última oferta de abril, China propuso abrir su economía para estos sectores y desestimar el informal "compre nacional" vigente<sup>60</sup>. De allí que se puedan esperar ganancias de largo plazo en términos sistémicos. Políticamente, la adhesión colaboraría para profundizar y acelerar la liberalización de China, ya que al formalizar los compromisos se derrumbaría uno de los planos de mayor resistencia interna, como lo son los sectores que serán seguramente afectados por la competencia internacional.

Los costos del cambio involucran la desaparición de industrias mientras otras emergen y el pasaje del crecimiento económico guiado por el Estado a otro donde primen las fuerzas del mercado. Esta sería la base de sustentación del crecimiento económico a largo plazo. Indirectamente, según algunos, también se beneficiaría Hong Kong por dos vertientes: podría acentuar su participación en China continental como centro de servicios para las nuevas empresas que se radiquen, y consolidarse como re-exportador de las potenciales mayores exportaciones continentales<sup>61</sup>.

<sup>57</sup> HSBC. De acuerdo al Banco Mundial, la conversión de barreras no tarifarias en tasas tarifarias nominales, implicaría que las tarifas de importación chinas para varios productos podrían ser de dos a cuatro veces más altas que el promedio nominal tarifario del 16,7%.

<sup>58</sup> Dice que gran parte del actual crecimiento es de baja calidad, conseguido mediante el fondeo con dinero público de proyectos de infraestructura con baja tasas de retorno.

<sup>59</sup> Hay 113 aseguradoras y 275 bancos con oficinas en China esperando sus licencias. Como hay sólo 8,1 teléfonos por cada 100 habitantes, la apertura sectorial prevé un importante flujo de IED en telecomunicaciones.

<sup>60</sup> Como la oferta iba a ser considerada pobre por el Congreso, la administración Clinton decidió rechazarla antes de someterla a su consideración, si bien las objeciones parecen ser menores frente al carácter de la oferta china.

<sup>61</sup> En 1998, el 60% de las re-exportaciones de Hong Kong se originaron en el continente.

De acuerdo a la última oferta de reducción tarifaria realizada por China, éste país reduciría su promedio tarifario para los bienes agrícolas al 17% para el 2004 (reducción significativa considerando los niveles tarifarios actuales para el trigo -114%- y para la carne vacuna y productos cítricos -más del 40%-, por ejemplo) y al 14,5% para los productos agrícolas "prioritarios" de EE.UU. Para los bienes industriales, China ofreció reducirlos a un promedio del 9,44% (desde el 24,6% actual) para el 2005. En este punto debe destacarse que los productos agrícolas sólo explican un 2,7% del total de las importaciones chinas, pero los industriales un 83%, por lo que esta última reducción tarifaria seguramente incidirá en el nivel del superávit comercial de China (de acuerdo a la escala de reducciones anunciada, impactará en sus cuentas externas recién después del año 2003).

A priori no puede estimarse el impacto total sobre las cuentas externas, ya que a mediano y largo plazo se espera un crecimiento de la productividad china con la importación de mejores equipos y tecnología actualizada. Dependiendo del grado de apertura y de otras negociaciones, el ingreso a la OMC también podría incrementar el flujo de IED al país (por la certidumbre que genera), lo que por su lado mejoraría el perfil de las cuentas externas.

## Estado de la negociación

Las negociaciones de adhesión, iniciadas hace 13 años, estuvieron interrumpidas muchos meses desde que Beijing las congelara en señal de descontento por el atentado de la OTAN a la embajada China en Belgrado -07/05/99-. China estuvo insistiendo en que Washington le brindase explicaciones satisfactorias -las recibidas en junio fueron rechazadas- por el "error" cometido antes de continuar con las negociaciones. Hay otros dos motivos que confluyeron con el anterior en los últimos meses, que son el fracaso de las negociaciones bilaterales llevadas a cabo en abril (en EE.UU., con la visita del Premier chino Rongji) y el ya conocido como "informe Cox" del Parlamento estadounidense, donde se acusa de espionaje nuclear a China. Las dificultades parecen haber sido superadas a comienzos de agosto, con el pago de compensaciones económicas a las víctimas de atentado en Belgrado, que permitirían retomar pronto las negociaciones.

En el marco de las negociaciones de adhesión, aquellos hechos han confluído para desalentar un ingreso chino inmediato. Debe ponderarse la importancia política del frente doméstico chino, ya que en ese contexto el gobierno debe presentar concesiones tarifarias, lo que es interpretado popularmente como una debilidad política del régimen frente a las potencias occidentales. Algunos analistas consideran que las negociaciones para que China alcance la membresía a la OMC podrían llegar a terminar exitosamente en setiembre de 1999, basados en que China continúa comprometida con "la globalización", y en el hecho que su demora en acceder al organismo multilateral debilitaría aún más la frágil relación bilateral con EE.UU.

Ninguno de estos aspectos escapa a las negociaciones, que también son matizadas por la necesidad china de retener su categoría de NTR ("Normal Trade Relations") respecto de EE.UU., lo que le otorga un determinado status para continuar como espacio económico de interés para los capitales norteamericanos<sup>62</sup> (el Congreso de EE.UU. renovó la condición de NTR a China en julio). En el medio aparece el mencionado difícil equilibrio que debe realizar Rongji fronteras adentro, ya que son grandes las presiones de quienes se oponen a los acuerdos y/o negociaciones en curso<sup>63</sup>.

Entre éstos se encuentran los agricultores, que están demandando al gobierno que negocie una adhesión en un período no menor a los tres años. De hecho, les resulta complejo oponerse al ingreso chino a la OMC -que admiten traerá beneficios colectivos a largo plazo-, pero justifican su ansiedad en los costos que tendrá esa membresía para los cientos de millones de chinos que viven de la explotación agrícola. Las dificultades se centran en que el gobierno chino se vería obligado a

<sup>62</sup> Categoría que sirve para "crear las condiciones favorables de largo plazo para relaciones comerciales y cooperativas mutuamente beneficiosas y estables", conocida formalmente como NMF (Nación Más Favorecida).

<sup>63</sup> Parte del frente doméstico entiende las negociaciones como "entrega" del mercado chino al capital occidental, en la medida que China ofrece (mientras desea avanzar en las negociaciones) reducciones tarifarias y mejores condiciones de acceso a sus mercados, como lo exigen los principios de adhesión. Igualmente, tomar decisiones en China requiere algo más que la voluntad de Rongji, que cuenta con apoyo doméstico importante.

desmantelar toda una serie de esquemas de apoyo a la producción agrícola, incluyendo una reforma al sistema de compras estatal (que reduciría el ingreso sectorial en us\$ 120 millones anuales)<sup>64</sup>.

Como los presidentes Clinton y Zemin se encontrarán en Nueva Zelandia en setiembre (*summit* de la APEC), ésta puede ser la última posibilidad para que China alcance la membresía antes de iniciarse la Ronda del Milenio -Seattle, a fin de noviembre-. Pero el calendario no debe ser entendido tan linealmente: acceder como miembro a la OMC requerirá, no sólo que China acepte las reglas y disciplinas que rigen los intercambios mundiales, sino también que alcance acuerdos bilaterales de acceso a mercados con el "Accecion Working Party" (EE.UU., la UE, Canadá, Australia, Brasil y la India). Hasta ahora, sólo acordó con Australia y con Japón (que no forma parte del AWP pero es políticamente relevante)<sup>65</sup>, pero en ambos casos las concesiones chinas son de menor envergadura que las pretendidas por EE.UU., lo que subsume la adhesión china, técnica y prácticamente, a su acuerdo con éste último país.

## Nº 1

### La Economía china: el *Reino del Medio* y el sinuoso camino hacia un nuevo milenio

**Autor: Gustavo A. Girado**

**Colaboración: Fernando Pioli**

**En Panorama de la Economía Internacional Nº 4**

Centro de Economía Internacional (CEI)

Secretaría de Relaciones Económicas Internacionales

Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto

Septiembre 1999

**[www.asiayargentina.com](http://www.asiayargentina.com)**

**Editor General: Gustavo A. Girado**

**E-mail: [contactenos@asiayargentina.com](mailto:contactenos@asiayargentina.com)**

<sup>64</sup> El sector agrícola sostiene que el costo de producir una tonelada de trigo en EE.UU. es un 70% menor que hacerlo en China, y haciendo un promedio de costos de los restantes cereales por acre de tierra, ese costo en China es un 50% mayor. También preocupa la situación del caucho natural, producción que en China está protegida con altos aranceles y cuotas, ya que los vecinos asiáticos son fuertemente competitivos.

<sup>65</sup> Ambas potencias firmaron un acuerdo de importante significado político, en el que Japón apoya y estimula las negociaciones sino-norteamericanas de adhesión, constituyéndose en el primer acuerdo de un país del Grupo de los Siete con China que es explícito a ese respecto.