

LAS REFORMAS EN CHINA

Cinco ejes cruciales centran la atención de Pekín para consolidar mejoras antes de 2020: la unidad de mercado, las pensiones, la recolocación de parados, el ámbito financiero y la apertura al exterior



Análisis

Javier Santacruz

Economista socio de China Capital y profesor del IEB

La celebración anual de la Asamblea Nacional Popular de China, junto a las reuniones de los diferentes Consejos Consultivos en cada materia de Gobierno, arroja una serie de conclusiones relevantes a la hora de examinar el futuro de la segunda economía del mundo. La aprobación del XIII Plan Quinquenal el pasado noviembre fue la primera respuesta a las dudas suscitadas en la comunidad internacional ante un posible parón de la economía china.

Esas dudas van disipándose en medio del complejo proceso de cambio económico sin precedentes en la historia moderna. Indicadores clásicos de coyuntura no industrial siguen mostrando claros signos de expansión, mientras la industria busca abrirse al mercado para eliminar su exceso de capacidad.

La estrella de la reciente Asamblea ha sido la expansión internacional de China. Mientras muchos expertos advierten de un "parón" del comercio mundial, China está fomentando las rutas intra-asiáticas y el comercio de mercancías uniendo el eje Asia-Pacífico con el

Índico para conectar con África y con la vieja Europa a través del Mediterráneo. Este proyecto, la famosa *Ruta de la Seda*, tiene un marcado carácter institucional y está dirigido a la regeneración de las estructuras productivas de medio mundo.

A escala nacional, la inversión en infraestructuras seguirá creciendo a tasas de dos dígitos para acabar de integrar a un mercado tan disperso como el chino. Esto, junto a un objetivo de crecimiento a largo plazo anclado en el 6,5 por ciento, conforma los principios rectores de la política económica, donde se abandonan prácticas tradicionales como el gasto público o la máquina de hacer dinero como formas de lograr metas en el corto plazo pero que comporta un coste significativo a medio y largo plazo en forma de más deuda, inflación y distorsión de los mercados.

Por tanto, las reformas estructurales por el lado de la oferta, son las que anclarán el objetivo de crecimiento a largo plazo. Esa es la intención y así lo ha subrayado el primer ministro Li Keqiang, preocupado más por el liderazgo de China en la esfera internacional que por problemas internos derivados de las fricciones entre miembros del Partido, especialmente los más reacios a las reformas económicas.

Tanto el Gobierno como distintos agentes institucionales han hecho hincapié en cinco aspectos fundamentales ya en marcha que necesitan consolidarse a medio plazo o incluso con cierta anticipación, como la urgencia de liberalizar la balanza de capital antes de 2020.



1 Rutas aéreas y ferrocarril: hacia la unidad de mercado

Desde los orígenes de la reforma económica a principios de los 80, China se propuso sacar al máximo número de personas de la pobreza. Pero la articulación de un mercado único integrado ha ido varios pasos por detrás del progreso económico, concentrado especialmente en las regiones más cercanas a la costa y a nudos de comunicación tradicionales. En este sentido, se ha producido una diferencia importante entre las regiones más desarrolladas y las que se han quedado más atrasadas tanto en renta per cápita como en estándares de vida y consumo. En muchas ocasiones, estas diferencias llevan a movimientos migratorios hacia la costa del Pacífico y la formación de ciudades medianas de segundo rango *Tier 2* mal comunicadas o con tejido empresarial más precario con respecto a las 70 grandes ciudades chinas.

En virtud de esta situación, en los próximos años la inversión en infraestructuras seguirá siendo extraordinariamente importante para conectar ciudades, centros de producción aislados de los grandes núcleos o zonas de desarrollo que aunque no tienen costa, reúnen condiciones favorables para instalar centros de producción industrial o de servicios. Especialmente, dos medios tendrán protagonismo: por un lado, las rutas aéreas nutridas ahora con el desarrollo de aviones de fabricación china y, por otro, el ferrocarril incluso de alta velocidad donde ya se ha invertido en los últimos meses medio billón de dólares.

2 El reto de la demografía y el sistema de pensiones

Se ha discutido (y mucho) la evolución de la población y el riesgo de envejecimiento que pesa sobre ella. El aumento de la esperanza de vida en los últimos 15 años (3 años para el hombre y 4 años para la mujer) supone un riesgo importante para un país preocupado durante décadas por tener demasiada población joven. A diferencia de áreas más envejecidas como la europea, China sí puede escapar de esta "trampa demográfica" de forma más sencilla a través de la eliminación de los frenos a la natalidad que puso en marcha en décadas anteriores. Es el caso de la "política del hijo único", cuyo fin se formalizó en la reciente Asamblea. La posibilidad de tener dos hijos permite crear una base poblacional más joven que haga frente a las pensiones o la sanidad.

Las pensiones suponen el 4,5 por ciento del PIB y su proyección de crecimiento lleva al 8 por ciento para 2020. Lo que más preocupa es la enorme diferencia entre las pensiones que cobran los funcionarios o los trabajadores de las empresas públicas en las regiones más desarrolladas frente a los territorios más desfavorecidos. Aunque el sistema de pensiones tiene una naturaleza más parecida al reparto, realmente tiene una base potente de capitalización a través de los fondos soberanos (especialmente el fondo de pensiones de los funcionarios) y de las aseguradoras como Anbang o China Life Insurance. La capitalización juega, por tanto, un papel de reequilibrio en el sistema de pensiones.

3 Formación y recolocación: hacia 'nuevos' sectores

El primer ministro mostró un impulso aún mayor al cambio estructural a través del anuncio de planes de formación y recolocación de los más de 6 millones de trabajadores del carbón y del acero que se quedarán en paro. El coste que supone va a financiarse con los ingresos generados por los *nuevos* sectores. La compensación entre "ganadores" y "perdedores" con más crédito, medidas de liquidez o menores trabas a la exportación, hace que el cambio sea lo menos traumático posible.

Si lo *viejo* muere, ¿qué prevé China que sea lo *nuevo*? Esencialmente hay cinco vías de expansión, todas relacionadas con el consumo: comercio electrónico, producción industrial de bienes de consumo masivo, servicios informáticos, telecomunicaciones y servicios financieros. El nuevo motor es el consumo, sustentado en una renta disponible que crece por encima de éste con incentivos como bajadas de impuestos y eliminación de barreras institucionales.

El papel del Estado en este escenario va en línea con el objetivo de las reformas por el lado de la oferta. Reducir el sector público empresarial de más de 300 empresas a apenas 40 en cinco años es una tarea compleja que conlleva el enfrentamiento entre miembros del Partido Comunista. Es clave la presencia de la empresa privada (mayoritaria en China desde hace cinco años) para llevar a cabo una oleada de fusiones, adquisiciones y absorciones. No es algo que se resuelva con más gasto público.

4 Mejoras que precisa el sistema financiero

Para un chino medio, las finanzas no dejan de ser un elemento nuevo dada la omnipresencia de la gran banca de titularidad estatal. Pero el rápido desarrollo de los mercados de capital impulsado por Pekín desde 2012 ha creado desequilibrios que deben eliminarse. Es el caso de la política regulatoria. Decisiones como la de cerrar la bolsa para controlar la volatilidad fomentaron las dudas acerca de la verdadera situación de China; cuando se había tomado una decisión fructuosa de la inexperiencia y el desconocimiento de un mercado financiero más o menos maduro.

Ya se están acometiendo cambios trascendentales en cuestiones como la unificación de los reguladores financieros, los cuales tienen que estar preparados para la próxima gran reforma que será la liberalización de la balanza de capital. Los bancos públicos van poco a poco perdiendo protagonismo mientras que entidades privadas y otros vehículos de financiación público-privados toman el control de la financiación de empresas. Este circuito alternativo de financiación (*shadow banking*) comporta riesgos evidentes pero más acotados por el tipo de operaciones que se realizan. Por ejemplo, en un mercado pequeño como el de bonos (apenas el 5 por ciento del mercado de capitales) la mayor parte del papel circulante tiene la garantía explícita o implícita del Banco Central, ya sea porque son operaciones de financiación corriente o bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas.

5 Liberalización de la balanza de capital antes de 2020

El gran reto de China es la apertura masiva al exterior no sólo desde el punto de vista de sus empresas sino también de sus finanzas. Vemos las primeras pruebas desde el verano de 2015, con la devaluación del yuan *onshore* (el que cotiza dentro de China) para conseguir unificar los dos tipos de cambio existentes hasta la fecha: *onshore* y *offshore* (fuera de China).

Un fenómeno paralelo a la devaluación del yuan es la salida de capitales de China, producto del ajuste entre los tipos de interés nacional y extranjero y, por supuesto, las necesidades de financiación de las empresas chinas en su expansión exterior. El último dato de febrero arroja la cifra más baja desde diciembre de 2011, concretamente 3,2 billones de dólares.

Basta ver las cifras de inversión de las grandes empresas chinas en el mundo para darse cuenta de que buena parte de esos capitales contabilizados como salida en la balanza son la fuente de financiación para sus actividades. Las empresas chinas están financiando su expansión vía recursos propios y reservas, con lo cual tienen que sacarlas de China para poder invertir donde quieren establecerse. Antes de 2020, según las firmas de inversión más relevantes, la balanza de capital estará liberalizada. China se está preparando vía internacionalización del yuan (ya forma parte de la cesta de divisas del FMI), el nuevo Banco Asiático de Inversión en Infraestructuras (AIIB) y el fondo de desarrollo de la *Ruta de la Seda*, entre otros.

