

# Artículos de Prensa

Madrid, 31 de mayo de 2013  
Análisis Económico

## Expansión

Alicia García-Herrero  
Economista Jefe de Economías  
Emergentes de BBVA Research

## China: de fábrica del mundo a gigante financiero

La imagen de obreros chinos trabajando a destajo en enormes fábricas de productos manufacturados pronto puede acabar siendo algo del pasado, como ya ocurrió en Europa al introducir un estado del bienestar que acabo con las miserias sociales de la Revolución Industrial.

Aunque de manera mucho más comedida, el gobierno chino está creando una red de prestaciones sociales mínimas a la vez que ha ido incentivando un fuerte aumento de los salarios, que - a pesar de la enorme competitividad del sector manufacturero chino - sin duda está haciendo mella en su competitividad. Al mismo tiempo, gracias a su innegable y admirable capacidad de adaptación, China está aprendiendo de Occidente que las finanzas pueden ser tan poderosas como las fábricas, sino más. El convencimiento de que las finanzas pueden traer crecimiento y riqueza se ha traducido, entre otras cosas, en un enorme aumento del crédito que ha llevado a duplicar el tamaño del sistema financiero chino en los últimos años, especialmente desde el estallido de la crisis financiera global. Mientras en Occidente iban desapareciendo gigantes financieros como si se tratara de un castillo de naipes, en China se han creado nuevos gigantes.

Los principales mecanismos que han conseguido esta transformación son los siguientes: en primer lugar, la banca china ha jugado un importante papel de intermediación del enorme paquete fiscal que el gobierno chino decidió introducir en los momentos más difíciles de la crisis global (2008-09) al ser los principales prestatarios de los gobiernos locales chinos para sus enormes inversiones en infraestructura y vivienda. De hecho, tan solo en esos dos años de crisis, el crecimiento del crédito bancario a los gobiernos locales alcanzo un 30% del PIB y, de hecho, continúa hoy por hoy aunque de una manera más moderada. Así los bancos chinos, y no sus ciudadanos o los inversores internacionales, son los grandes acreedores de los gobiernos locales chinos. Esto no sería un problema si los gobiernos locales hubieran realizado inversiones rentables. Por desgracia hay suficiente evidencia, incluida la del gobierno central chino, de que un buena parte de su inversión no será productiva.

El segundo mecanismo que ha convertido al sistema financiero chino en gigante es el papel crucial de sus bancos en el crecimiento de las grandes empresas chinas. Por un lado las grandes empresas estatales siguen compitiendo internamente por aumentar su cuota de mercado endeudándose con los bancos locales para aumentar la capacidad instalada. Estos mismos bancos también están financiando la internacionalización de estos grandes conglomerados chinos a través de adquisiciones en cualquier lugar del globo. Por otro lado, los bancos chinos también han ayudado a sus grandes empresas de construcción y promotores inmobiliarios a aumentar su peso en la economía hasta niveles sospechosamente altos (más de un 15% del PIB). El exceso de ahorro interno y la represión financiera aun vigente en China han permitido a los bancos chinos otorgar a estas grandes empresas todo el crédito que pueden desear y más, y a las mejores condiciones. Por desgracia, la abundancia de crédito barato esta convirtiendo a China - o al menos a sus gobiernos locales y a sus empresas, que no es poco - en una economía adicta al crédito o, lo que es lo mismo, en un gigante financiero.

El problema de los gigantes financieros es que pueden acabar teniendo pies de barro si la estabilidad de los depósitos en los que se apoya el masivo crecimiento del crédito desaparece una vez China liberaliza la cuenta financiera o, simplemente, porque el crédito que los bancos han otorgado acaba por no ser tan productivo como se pensaba. Esta es la historia reciente de muchos países en Occidente y todos sabemos cuál es el coste en términos de crecimiento y empleo. China podría ser diferente pero no necesariamente.