

Artículos de Prensa

Madrid,
15 de noviembre de 2013
Análisis Económico

Expansión

Alicia García Herrero
Economista Jefe de Economías
Emergentes de BBVA Research

Silencios del conclave en China

El Pleno del Partido Comunista ha concluido con más pena que gloria, al menos para los que esperaban que se anunciaran reformas relevantes para la economía china e incluso un cronograma de medidas concretas. Hay quien argumenta que no se podía esperar mucho más de un cónclave de esta naturaleza puesto que sólo el Gobierno, y no el partido, puede concretar tales reformas. También pudiera ocurrir que Xi Jinping, tras un año en el poder, no haya conseguido aún los consensos suficientes para anunciar dichas reformas, o no haya querido anunciarlas, lo que podría ser compatible con que éstas se puedan llevar a cabo en un futuro cercano. Leer las restricciones y las intenciones políticas y los consensos para hacer reformas se está demostrando como uno de los retos clave de los análisis en gran parte de las economías más importantes; desde Estados Unidos a la zona euro, y también en China.

Una de las reformas que algunos esperaban y sobre las que el comunicado guarda silencio es la liberalización financiera, sea en lo que se refiere a la apertura de la cuenta de capital como a la liberalización de los tipos de interés, en particular la eliminación del techo del tipo de interés sobre los depósitos. Esta última medida es especialmente importante para mejorar la productividad de la economía china una vez se agoten los estímulos que la han hecho crecer con tanto vigor en los últimos años, especialmente la acumulación del factor trabajo gracias a una fuerza laboral creciente y la enorme migración del campo –con empleos poco productivos– a los centros urbanos.

Sector bancario

Por otro lado, es cierto también que los bancos chinos no se encuentran en la situación de bonanza de hace unos años y que preocupa la calidad de sus activos y su rentabilidad a futuro, de manera que es difícil argumentar que éste sea el mejor momento para anunciar dicha liberalización financiera, al menos desde el punto de vista de la estabilidad del sistema. Otro de los silencios significativos está relacionado con el papel de la inversión extranjera y el comunicado tampoco deja vislumbrar la apertura de nuevos sectores a la inversión extranjera como algunos esperaban. Da la sensación que el gran mercado chino seguirá en manos de sus grandes empresas en la mayoría de los sectores y que poco más espacio se va a dar a las multinacionales extranjeras para ganar cuota en ese mercado.

En cualquier caso, y a pesar de los silencios, los líderes chinos han seguido mostrando su intención de reequilibrar la economía china hacia un mayor peso de la demanda interna y, en particular, del consumo. Quizás el modelo que los analistas extranjeros tenemos en mente de liberalización financiera y mayor apertura al capital extranjero no es el que ellos tienen en mente para realizar esa transición, lo que no significa que no lo puedan hacer. De hecho, podrían liberalizar más el sector servicios aunque sólo sea para las empresas chinas.

Aunque es siempre difícil llevar a cabo reformas, por el impacto diferenciado que pueden tener entre los distintos grupos de la sociedad, parece lógico pensar que dicha dificultad debería ser menor en un régimen político como el chino. En cualquiera de los casos, de este cónclave queda un sabor de oportunidad perdida tras el Pleno por no haber lanzado un mensaje mucho más legible entre los observadores externos sobre el grado de compromiso y el alcance de las reformas.

Es un hecho que China ha conseguido crecer fuertemente en los últimos años incluso sin apoyo de la demanda externa y sin apenas reformas y que probablemente pueda seguir haciéndolo durante más tiempo. Los riesgos están en el medio plazo cuando no se pueda seguir tirando de la acumulación de factores, porque el stock de capital sea ya suficiente y no sea necesaria la inversión y el proceso de urbanización se haya completado, y tampoco se pueda tirar de estímulos monetarios y fiscales como hasta la fecha. Si acaso tras el cónclave, podemos decir que todos seguimos esperando.