

Temporada de tifones en China: ¿y si nos resfriamos?

Por Pablo Gonzalez M.*

Julio, agosto y septiembre son, típicamente, meses complicados para China por los fuertes vientos cargados de humedad, conocidos como tifones, que azotan al país. Este año, a las nubes habituales se sumó otra, pero proveniente del campo económico. Aunque las primeras observaciones permiten descartar las posibilidades de una baja en la actividad china que pudiera poner en riesgo a sus socios comerciales y a la economía mundial, los efectos del tifón sobre un sistema que ha crecido sostenidamente en las últimas dos décadas a tasas cercanas –y, en algunos periodos, mayores– a los dos dígitos implicará un ajuste en las proyecciones de mediano plazo para Chile y una planificación ejemplar a nivel microeconómico.

En la última década, y en especial durante los últimos años, la economía china ha sido motorizada por un proceso de inversión que logra explicar casi el 50 % del crecimiento de este país y que ha sido dirigido a través del sistema financiero hacia grandes conglomerados estatales, con condiciones envidiables de tasas indirectas

tamente subsidiadas. En efecto, una oferta cautiva de depósitos hacia el sector financiero y con tasas reguladas en bajos niveles es lo que permitió generar disponibilidad de fondos prestables en condiciones muy convenientes, sin mayores restricciones y/o evaluación de los proyectos.

Los riesgos sobre el sistema financiero chino, con una cartera de crédito que podría evidenciar problemas –y la posibilidad de crear sobrecapacidad dadas las condiciones de la economía mundial–, motivaron la decisión de las autoridades económicas de ese país de comenzar a limitar el crédito para inversión. A partir de entonces, la demanda por inversión debiera reducirse al compás de las limitaciones al crédito (aunque no existen indicios de una menor demanda hasta el momento) y así dejar paso para que sea el consumo el componente que lidere el crecimiento del gigante asiático.

Pero el cambio no es tan simple: aquella tendencia a crecer por encima del 10 % parece ya historia y las proyecciones de mediano plazo de distintos actores, orga-

nismos multilaterales y de las propias autoridades chinas hablan de un aterrizaje hacia un 7 % o 7,5 %. En definitiva, debiéramos esperar una economía china que siga vi- rando desde la inversión hacia el consumo (con menor dependencia del crédito) y con un incremento de la participación del sector servicios, el cual ya ha superado al sector industrial manufacturero en cuanto a participación dentro del PIB.

CHILE, ¿DÓNDE ESTAMOS?

Casi en forma contemporánea al auge de los *commodities*, nuestro país avanzó hacia la liberalización del comercio con el gigante asiático. Hacia fines del año 2005, se firmó el Tratado de Libre Comercio, el cual fue ampliado en 2008 con el Acuerdo de Comercio de Servicios (vigente desde el año 2010) y el aún pendiente Acuerdo de Inversiones del año pasado, que espera aprobación parlamentaria. En el año 2012, China exportó productos por más de 190.000 millones de dólares e importó globalmente por algo más de 170.000 millones de la misma moneda. Su actividad com-

ercial con el resto del mundo ha crecido en los últimos cinco años al ritmo que lo ha hecho su economía, manteniendo el superávit de balanza comercial. Cabe mencionar que, en este contexto y según cálculos del Departamento de Estudios de la Dirección de Economía del Ministerio de Relaciones Exteriores, las compras globales chinas de cobre y sus manufacturas alcanzan a explicar apenas el 3,1 % de sus importaciones.

En el año 2012, el intercambio Chile-China totalizó casi 33.000 millones de dólares, confirmando el crecimiento explosivo de las relaciones comerciales con el país asiático desde la firma del Tratado de Libre Comercio de 2005. De los 18.218 millones de dólares que Chile exportó a China, prácticamente el 87 % corresponden a envíos de cobre y otros productos de la minería. Para ser aún más preciso: en el año 2012, 14.067 millones de dólares (poco más del 77 % de las exportaciones totales) se originan en los envíos realizados por un grupo de 13 empresas del sector minero. Por lo tanto, hablar del comercio con China y de la relación de este país con las perspectivas para la economía chilena implica concentrarse en los procesos productivos de este selecto grupo de firmas.

La relativamente calma desaceleración que se espera para la economía china genera escenarios diversos para la economía chilena. Analicemos cada uno de ellos.

Por un lado, el giro en el motor que propulsa el crecimiento chino desde la inversión hacia el consumo, sumado a los indicios que las autoridades económicas chinas han dado respecto a mayores libertades a inversores privados (no extranjeros), instalan un ambiente propicio para las exportaciones no mineras, varias de las cuales no presentan complementariedad con la producción china.

Aquellos otros sectores en donde la relación de complementariedad pudiera ser mayor estarán sujetos también al comportamiento de la economía mundial. El comercio exterior chino depende crucialmente de la recuperación de las economías europea y norteamericana, principales destinos de su

producción industrial. En el primer caso, si bien los indicadores de corto plazo permiten avizorar un respiro, la falta de cambios profundos tanto a nivel macroeconómico como de reformas micro mantienen las dudas sobre una recuperación con efectos de mediano plazo, al menos. Al otro lado del Atlántico, el cuadro parece ser mejor y más sólido, aunque por ahora los indicadores hablan de una lenta recuperación, a la cual la Reserva Federal aún teme perturbar.

LA POSIBILIDAD DE UN RESFRÍO

Un trabajo realizado por Lehmann, Moreno y Jaramillo en el año 2007 ("China, precios de *commodities* y desempeño de América Latina: algunos hechos estilizados". Documento de Trabajo N° 424 del Banco Central de Chile,) demostraba que los países proveedores de materias primas e insumos básicos adelantaban el ciclo de la economía china en, aproximadamente, uno o dos trimestres. En otras palabras, las actuales condiciones de Chile reflejarían, en cierta forma, lo que podemos esperar que ocurra con la economía china en el corto plazo. Los distintos informes del Banco Central de Chile, como el IPOM, por ejemplo, han ido reflejando esa realidad, con correcciones sistemáticas a la baja en las proyecciones de crecimiento para nuestra economía.

La baja probabilidad de una caída abrupta de la economía china hace pensar que, en general, el sector minero no debiera sufrir considerablemente. Los plazos de sus proyectos de inversión y las operaciones en el sector requieren de tiempo y no es lógico aventurar una sobre-reacción a este acommodamiento del país asiático hacia mayor sanidad financiera, en línea con tendencias de largo plazo sostenibles. Quizás aquellas explotaciones más maduras y/o con costos variables elevados serían las primeras en resentirse.

En otro sentido, el cambio hacia el consumo como impulsor del crecimiento puede generar una mayor demanda en el mercado mundial por petróleo y otras energías, con consecuencias directas sobre los costos de producción en Chile y el costo de la vida. A

su vez, la contracara dada por la disminución en las tasas de inversión resentiría el precio del cobre, consecuencia que ya se ha evidenciado parcialmente en los mercados internacionales.

En definitiva, China sigue creciendo a menores tasas, es cierto, pero en sintonía con lo que podría considerarse sostenible en el largo plazo y con una cuota de prudencia y reacción frente a la cartera de deudores de su sistema financiero, reduciendo sustancialmente la probabilidad de un ajuste repentino. Pero ese cambio generará ajustes en las demandas por *commodities* que quizás no estén en línea con las necesidades chilenas.

Tal como lo expresamos anteriormente, los países proveedores de insumos, como lo es Chile respecto de China, se adelantan en el ciclo. La caída en el precio del cobre, que desde hace unos meses es evidente, anunciaba lo que posteriormente se ha conocido sobre la actividad económica chilena. El precio del metal, que representa casi el 90 % de nuestras exportaciones y que se concentran en un pequeño grupo de empresas, seguirá siendo el principal termómetro para el futuro económico de Chile.

Más gráfico aún: los autores del Banco Central antes mencionados estimaron que una caída de 1 % en la producción china podía generar variaciones en torno al 2,9 % en el precio internacional del cobre. En ese contexto, nuestro ojo está puesto en las posibles mejoras de productividad que tendrían que acometer aquel selecto grupo de empresas, en particular aquella que es la principal exportadora del país: Codelco. En este escenario de crecimiento moderado de China, los costos de producción en la minería se tornarían fundamentales. Lamentablemente sobre este tema no se han escuchado propuestas de los candidatos presidenciales, que si se han expresado respecto a las grandes transformaciones en otros ámbitos que la sociedad demanda, pero quizás olvidando que una buena porción de los fondos para esos cambios provienen de un sector un tanto olvidado en la discusión pública. ■