

# FICHA RIESGO PAÍS

**CHINA**

*Actualización: 18 Septiembre 2018*

**CESCE**  
*El valor del crédito*



## SITUACIÓN POLÍTICA

### SITUACIÓN INTERNA

- Estabilidad política bajo el férreo control del Partido Comunista (PCCh). Xi Jinping, elegido Secretario General del PCCh y Presidente del país en marzo de 2013, ha logrado acumular más poder que cualquiera de sus predecesores desde los tiempos de Mao. En el 19º Congreso del PCCh (octubre de 2017), Xi apostó por la continuidad de sus políticas y por un crecimiento de calidad. Además, se acordó la eliminación del límite de los dos mandatos, lo que consolida su liderazgo, que se extenderá más allá de 2023.
- El PCCh controla todos los resortes del poder, regula estrechamente los medios de comunicación y reprime duramente cualquier movimiento de disensión interna.
- Jinping protagoniza la mayor campaña de lucha contra la corrupción en la historia, lo que ha aumentado su popularidad al tiempo que le ha permitido neutralizar a sus opositores.

### RELACIONES EXTERIORES

- La creciente influencia de China está produciendo un cambio del status quo internacional que levanta fuertes recelos entre las potencias. El tradicional “ascenso pacífico” ha cedido terreno a una mayor proactividad.
- Tres pilares sostienen la política exterior: aportar seguridad y estabilidad al sistema político, asegurar la soberanía y la unidad nacional y proteger el crecimiento económico como garantía de la estabilidad interna.
- La iniciativa de la Nueva Ruta de la Seda, red de transporte e infraestructuras hacia centro de Asia, permitirá consolidar su liderazgo internacional alcanzando objetivos tanto de política exterior como de desarrollo interno. En enero de 2018 se amplió el proyecto con una Ruta Polar de la Seda que lo conectará con América del Norte, Asia oriental y Europa Occidental.
- En octubre 2014 se constituyó el Banco Asiático de Inversión en Infraestructuras, multilateral liderada por China para contrarrestar su falta de influencia en las IFIs.
- Creciente tensión con Washington que ha desembocado en una guerra comercial. EE.UU. recela del creciente poder chino y critica la falta de democracia y de respeto a los derechos humanos. Pero la razón esencial es el abultado superávit comercial bilateral, la política del tipo de cambio y la violación de normativas medioambientales, sociales, laborales y de propiedad intelectual.
- La expansión hacia las islas en disputa en aguas del Mar de China y el crecimiento de su flota en el Pacífico preocupa en varios países asiáticos y en EE.UU..



**SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNA****SITUACIÓN GENERAL**

- Desde que se iniciaran las reformas económicas en 1978, la economía ha crecido de forma espectacular, a un promedio anual superior al 9%, apoyada en el sector exterior y en las inversiones. China es ya el primer exportador mundial de mercancías y, tras superar a Japón, su PIB es el segundo de mayor tamaño del mundo, sólo por detrás del de EE.UU..
- El crecimiento ha ido desacelerándose de forma progresiva desde 2010. El modelo económico basado en la mano de obra barata y abundante (cuyo coste está aumentado), la inversión, la exportación, y una sobre-explotación de los recursos naturales lleva ya tiempo dando signos de agotamiento.
- Los desequilibrios acumulados (financieros, ambientales y sociales) requieren un cambio de dirección del modelo económico hacia uno de mayor calidad, con un mayor peso del consumo pero evitando que ello penalice excesivamente el crecimiento. En 2017 el consumo ascendió al 51,7% del PIB, por encima del 46,1% de la inversión (gracias al aumento del consumo público). Crecimiento del peso del sector servicios (51% del PIB) y de los subsectores industriales más sofisticados.
- En 2017 China creció un 6,9% (frente a un 10,4% en 2010), lo que sorprendió por tratarse de la primera aceleración en ocho años y situarse por encima del objetivo del gobierno (6,5%). El impulso provino del sector exportador y del inmobiliario. Los dos principales riesgos son el elevadísimo nivel de deuda y las crecientes tensiones comerciales con la primera potencia mundial.
- Sector bancario. Cifras oficiales de capitalización (12,8%) y morosidad (1,7%) saneadas; las dudas sobre la fiabilidad de estos datos penalizan la confianza inversora. Se teme que los bancos hayan encubierto parte de la morosidad vía refinanciación o renovaciones de los préstamos. La reducción del peso de la banca en la sombra (que creció entre un 15% y 20% entre 2011 y 2015) es una de las prioridades del ejecutivo.

**POLÍTICA ECONÓMICA**

- La política económica se enfrenta al reto de conciliar el reequilibrio del modelo con un crecimiento mínimo que garantice la estabilidad social. En esta línea, tanto la política fiscal como monetaria han mantenido el carácter acomodaticio.
- El colosal despliegue de estímulos tanto fiscales como monetarios en 2008 (13% del PIB) permitió sortear la crisis, pero generó unas burbujas crediticia, bursátil e inmobiliaria cuyo ajuste está penalizando la coyuntura. La burbuja crediticia alimentó un drástico aumento de la deuda, que cerró 2017 en 299% del PIB (la corporativa no financiera asciende a 163%).
- Déficit público: El déficit del gobierno central es moderado (3,9% del PIB en 2017), pero si se incluye el de los gobiernos locales, aumenta hasta un 10,8% del PIB. Deuda pública moderada (68% del PIB), si bien la evolución de la deuda local es preocupante. Las vastas reservas, el elevado nivel de ahorro y el volumen de activos públicos aminoran este riesgo.
- Política monetaria centrada los últimos 18 meses en controlar la liquidez para lograr el desapalancamiento gradual de la economía: reducción del crecimiento de los agregados monetarios y del "total social financing", que en marzo de este año alcanzaron mínimos históricos (8,2% y 10,5%, respectivamente). La reasignación de crédito hacia sectores más productivos está contrarrestando el impacto del desapalancamiento sobre el crecimiento. El objetivo oficial de inflación es del 3%, pero lleva varios años situándose por debajo (1,8% en 2017). Aplicación de estímulos expansivos puntuales para contrarrestar un impacto excesivo de las medidas restrictivas.
- Liberalización parcial de la cotización del renminbi a partir de agosto 2015. Depreciación notable en el segundo trimestre de 2018 pero aun por debajo de la barrera psicológica de 7 yuans por dólar. El banco central afirma que no usará la devaluación como herramienta contra las fricciones comerciales.



## SITUACIÓN ECONÓMICA EXTERNA

### BALANZA DE PAGOS

- Primer exportador mundial de mercancías. La balanza por cuenta corriente se caracteriza desde hace más de una década por el rápido crecimiento de los flujos comerciales y un continuo saldo superavitario que ha permitido acumular un gigantesco volumen de reservas. Número creciente de contenciosos comerciales. En 2018, guerra arancelaria con EE.UU. Primer importador mundial de materias primas, con lo que su desaceleración impone importantes retos a escala global.
- En 2017 las exportaciones ascendieron a 2,22 bill. \$ y las importaciones, a 1,74 bill. \$. El superávit de la balanza por cuenta corriente fue el menor en un lustro (1,3% del PIB) debido al aumento de las importaciones y al creciente saldo deficitario de la balanza de servicios y rentas. Se espera que esta tendencia continúe y que el superávit corriente se sitúe en torno al 1% del PIB en 2018-19.
- Gran receptor de inversión directa extranjera (134.000 mill. \$ en 2017) a la par que un inversor en el exterior crecientemente importante. En 2016 la emisión de IDE ascendió a 183.000 mill. \$, lo que lo colocó como segundo inversor del mundo. Imposición de controles de capitales desde enero de 2017 para frenar la caída de reservas (se acercaron al umbral de los 3 billones de dólares en diciembre de 2016, después de seis meses consecutivos de bajadas).
- Enorme solvencia externa. El superávit corriente y los flujos de IDE lo han convertido en el mayor tenedor de reservas del mundo (3,24 bill. \$ en diciembre de 2017; 20 meses de importaciones de b. y s.) que cubren sobradamente la deuda externa. Más del 80% están invertidas en deuda pública de los EE.UU., por lo que China se vería favorecida por una apreciación del dólar.

### DEUDA EXTERIOR

- Deuda exterior anecdótica con relación a la cifra de reservas. En 2017 fue de 1,71 bill. \$, (14,2% del PIB y 64% desde los ingresos exteriores corrientes), aunque se ha más que duplicado desde 2010. Un 65% es a corto plazo y el 90% está denominada en dólares. Tan solo el 10,4% del total es pública y la privada está dividida casi a partes iguales entre el sector bancario y otros deudores privados.
- El servicio de la deuda supone un 45% de los ingresos corrientes de balanza de pagos (incluyendo los vencimientos de la deuda a corto plazo, que normalmente se renuevan). Excluyendo éstos, la ratio del servicio es del 5,3%. China no ha refinanciado nunca con el Club de París.



## CONCLUSIONES

Intensa desaceleración económica. Las autoridades tratan de pilotar un cambio del modelo basado en una mano de obra barata y abundante, altas tasas de inversión, elevadas exportaciones, y en la sobreexplotación de los recursos naturales hacia uno con un mayor protagonismo del consumo privado. El reto en el medio plazo es la reducción de los desequilibrios acumulados (financieros, ambientales y sociales) pero manteniendo unos niveles de crecimiento mínimos que permitan conservar el apoyo popular y evitar cualquier riesgo de conflictividad social.

**POBLACIÓN:** 1.386 mill.habs.  
**RENTA PER CÁPITA:** 8.690 \$ (2017)

