

---

## Cuentas chinas

José Antonio y Miguel Ángel Herce  
29 septiembre, 2021

La hegemonía global, Sapientísimo, de la que venimos hablando directa o indirectamente en las dos últimas semanas, es como esa cosa que uno no sabe cómo definir «pero sabe lo que es cuando la ve»<sup>1</sup>. Consecuentemente, no vamos a definirla, la hegemonía global, pero creo que estamos de acuerdo en que, hoy, no la vemos encarnada en ninguno de los sospechosos habituales.

Muchos son los que, sin embargo, ven hegemonía por todas partes. O, mejor dicho, la ven, con muy buenos ojos, eso sí, en una sola: China. Y si no la ven ya realizada creen ciegamente que está a la vuelta de la esquina. Por ello, al entusiasmo sobre la inevitabilidad hegemónica de China vamos a contraponerle hoy una dosis de realismo.

El entusiasmo sobre la inevitabilidad de la hegemonía china es un cuadro de síntomas de distorsión voluntaria de la realidad del país, que bautizaremos como el «síndrome del millón de violinistas» y que consiste en una admiración sin reservas a los logros del Estado chino (muchos de ellos ciertamente loables), sea en el campo que sea, y a no pocos de sus fracasos que quienes sufren de este síndrome atribuyen a los enemigos de China o, simplemente, ignoran. El nombre de «síndrome del millón de violinistas» hace referencia a la innumerable cantidad de jóvenes violinistas chinos que

aparentemente destacan en sus respectivas escuelas. Cuando se presentan uno o varios síntomas consistentes con este síndrome, una o varias dosis de realidad suelen tener efectos benéficos aunque no sabemos muy bien si estos son duraderos. En cualquier caso, sin aplicar una o varias dosis de realidad no sabríamos cómo responden el espíritu y la mente a la medicina.

Antes que nada, admitamos que la economía China, medida por su producto interior bruto (PIB), es hoy la segunda economía del mundo y lo es a mucha diferencia de la tercera. El PIB USA en 2020 se cifró en 20,8 billones (millones de millones) de dólares, la economía china alcanzó los 14,9 billones y la japonesa 4,9 billones. Esta medida considera el valor nominal de los bienes y servicios finales producidos en 2020 por las respectivas economías nacionales. Es muy posible que la brecha entre el PIB estadounidense y el chino de unos 5,9 billones de dólares en 2020 se cierre en cosa de unos años con una rapidez que depende las respectivas tasas de crecimiento del PIB en ambos países. Veamos cómo podría ser posible este *sorpasso*.

En los años recientes, la economía estadounidense ha venido creciendo en torno al 2%-3% por año mientras que la economía china lo ha venido haciendo a tasas anuales descendientes desde el 8% al 6%, en ambos casos entre 2012 y 2019 (no incluimos el año 2020 en los cálculos que siguen por lo anómalo de sus circunstancias pandémicas). Estas cifras implican que si la economía USA creciera a una tasa media del 2,5% anual durante las próximas décadas y la china lo hiciera al 5% anual (y somos generosos con parar el descenso secular del 8% al 6% en este 5%), la economía china alcanzaría a la estadounidense en 2034, es decir, en menos de catorce años. Al final de 2034, el PIB de China alcanzaría los 29,42 billones y el estadounidense los 29,40. Lo que es más impresionante todavía es que al final de este periodo de casi catorce años, el PIB chino se habría duplicado. Con una población estacionaria, esto significa que la renta per cápita china, que era de 10,839 dólares en 2020, se situaría en torno a los 21.700 dólares. *Pas mal!*<sup>2</sup>

Muchos analistas esperan, sin embargo, que una de las consecuencias económicas de la presente pandemia sea un crecimiento más rápido del PIB estadounidense en relación al chino en los próximos años. Esta posibilidad retrasaría el evento del *sorpasso*. Si, por ejemplo, la tasa de crecimiento en los USA fuera del 4% hasta 2025 y volviera al 2,5% a partir de entonces mientras que la china fuera del 3%, también hasta 2025, y retornara al 5% de crecimiento anual a partir de entonces, el *sorpasso* se produciría a finales de 2041, al cabo de casi veinte años. Este es un logro algo menos impresionante que los casi catorce años en el primer escenario que comentamos pero no es nada despreciable.

Estos escenarios son hipotéticos. No sabemos con certeza cuales serán las tasas de crecimiento anual de las economías china y estadounidense durante los próximos, digamos, treinta años. Pero es muy probable que, a pesar de tanta incertidumbre, las economías china y estadounidense alcancen niveles comparables de PIB.

¿Muy probable?

Xi Jinping llegó a la cumbre del poder del Partido Comunista Chino en noviembre de 2012 y a la presidencia de la China en marzo de 2013, un año en que por última vez desde 1991 el PIB chino creció por encima del 7,5%. Desde entonces hasta 2019, la tasa de crecimiento anual china ha venido descendiendo 0,32 puntos porcentuales por año, desde el 7,9% hasta el 5,95%. En 2020 la tasa de

crecimiento fue del 2,3%, sorprendentemente alta, comparada con las caídas generalizadas en los países mas ricos (un descenso del 3,49% en los USA), pero un nivel que nunca se había observado desde el comienzo del proceso de crecimiento iniciado por Deng Xiaoping en 1978<sup>3</sup>.

Gracias al espectacular crecimiento a partir de 1978, año en que Deng relajó los controles sobre inflación, flujos de capital interno y desempleo, China, con un nivel de renta per cápita de 10.839 dólares, ha alcanzado hoy el nivel de país de renta per cápita media y se enfrenta a límites al crecimiento cada vez más estrictos. En realidad, la mayor parte de las reformas que permiten a los países pobres acceder al nivel de renta per cápita media se habían introducido antes de 2009. A partir de entonces, y coincidiendo con la crisis financiera de 2008, ha sido mucho más difícil seguir liberalizando la economía china sin introducir reformas políticas. Muy al contrario, dos realidades empezaron a tener un papel negativo en el futuro de la economía china.

En primer lugar, la respuesta del gobierno chino a la crisis financiera de 2008 fue la inyección masiva de deuda, cuyos costes de financiación se multiplicaron por 2,7 en los cuatro años siguientes<sup>4</sup>. La segunda realidad es la concentración del poder del Estado que se ha venido produciendo desde que Xi llegó al poder en 2013 y que va en la dirección contraria a la de las medidas más difíciles de conseguir: la promoción de la buena gobernanza, la promoción de la competencia en la economía y el control estricto de inversiones ineficientes.

Lo paradójico es que el mismo Xi Jinping, en su declaración de principios en 2013 (Las 60 Decisiones) manifestó claramente su intención de coger al toro por estos tres pares de cuernos. Pero la realidad ha sido muy otra.

Cuando el Banco Central chino intentó modificar los mercados crediticios en 2013, limitando el acceso de los bancos a la financiación a corto plazo para invertir en instrumentos especulativos a largo plazo, la respuesta fue una masiva reducción del crédito que elevó los tipos de interés a corto plazo del 2% o 3% hasta el 20% y el 30%. El banco central dio marcha atrás con el resultado de que el crédito a corto plazo se quintuplicó entre 2013 y 2016, justo lo contrario de lo que se pretendía inicialmente.

También en 2013, en un intento de dinamizar los mercados de capitales y la salida inicial a bolsa de empresas privadas, el gobierno desató, e incentivó desde su prensa oficial, una burbuja especulativa que cuando intentó detener, en junio de 2015, llevó a un colapso del 33% del mercado de valores en cosa de un mes. Se nos dirá que cosas peores se observan en el mercado de valores de Nueva York (NYSE) y tendrán razón quienes lo hagan. Pero mientras el índice S&P500 (sin incluir dividendos) ha crecido el 116% desde junio de 2015 hasta hoy (y el 144% incluyendo dividendos), la bolsa de valores china permanece un 25% **por debajo** de su nivel entonces.

En el verano de 2016, temerosos de una burbuja inmobiliaria similar a la que causó la debacle de 2008, los responsables de la economía china intentaron reducir el mercado bancario en la sombra que recibía créditos de los principales bancos para invertir en operaciones de alto riesgo fuera de los controles oficiales. Lo que no se esperaban dichas autoridades es que, dado que muchos de estos fondos se invertían en la construcción inmobiliaria y de infraestructuras, además de operaciones especulativas, el efecto de tales medidas fue el de ahogar la economía china hasta 2018. Una vez

más, al dar marcha atrás, las autoridades revitalizaron el crédito a la construcción y a los gobiernos locales. Se ha venido esperando la implosión de la burbuja inmobiliaria china desde entonces y se ha estado cerca, especialmente el pasado 20 de septiembre con la casi bancarrota de *Evergrande*, uno de los mayores constructores en China y el más endeudado a nivel mundial<sup>5</sup>. Más que una repetición, con sabor chino, de la quiebra de *Lehman Brothers* y sus catastróficas consecuencias en septiembre de 2008, la inclinación de las autoridades chinas es la de rescatar a estos dinosaurios, con dinero público, como también se hace en *Wall Street* y Washington, DC. Pero las rigideces del sistema chino generan el temor de que cuando ya no sea posible seguir rescatándolos las consecuencias pueden ser tan graves o más como las que se atravesaron entre 2008 y 2012.

Y es aquí donde vamos a hacer referencia breve, sin perjuicio de un análisis futuro más detallado, a la denominada *Road and Belt Initiative* (RBI) mediante la cual el gobierno chino viene proporcionando desde 2013 créditos masivos (alcanzan hoy el billón de dólares y se espera que puedan llegar hasta los cuatro o cinco) a países en vías de desarrollo en Asia, África y Sudamérica, para construir infraestructura terrestre y marítima con la que transportar bienes desde China al resto del mundo.

Los créditos proporcionados, muy bienvenidos por los gobernantes de los países receptores (a diferencia de los habitantes de dichos países), tienen, cuando menos, un doble significado, dadas las condiciones en que se realizan. Por un lado son a tipos de interés inferiores a los que estos países obtendrían de bancos privados occidentales (aunque más altos de los que obtendrían de las instituciones internacionales y donantes privados). Por otro lado, el malo, están plagados de corrupción entre los líderes locales que los reciben, requieren que las obras de infraestructura sean realizadas fundamentalmente por mano de obra china (dando salida a trabajadores que ya no encuentran estos trabajos en su país) y se realizan con la expectativa de que el tráfico futuro de mercancías y la prosperidad que se anticipa en los entornos locales donde se realizan sea de tal magnitud que permita pagar el principal y el interés que los créditos masivos de la RBI suponen.

Esta expectativa es un salto al aire que parece no estar en vías de realizarse, y no solo por el parón inicial que los meses de pandemia han supuesto. La infraestructura nunca se ha realizado eficientemente de esta forma, como ejemplos palmarios de aeropuertos, carreteras y ferrocarriles en nuestro país demuestran. Se masca la tragedia.

Volvamos, pues, para concluir, a la probabilidad de que, a pesar de tanta incertidumbre, las economías china y estadounidense alcancen niveles comparables de PIB en cosa de veinte o treinta años y consideremos un tercer escenario, aunque solo sea por curiosidad.

Pues pasaría que si las economías estadounidense y china crecen durante los próximos cuatro años al 4% y 3% anual respectivamente y a partir de 2025 lo hacen al 3,5% y 4% indefinidamente (con China creciendo a una tasa más alta que los Estados Unidos), el *sorpasso* se produciría, agárrense, en 2105, es decir en cosa de poco más de 84 años. Naturalmente, si China entra en la denominada «trampa de la renta per cápita media» y sigue creciendo, pero a un ritmo inferior al de los Estados Unidos, el *sorpasso* no se producirá nunca. Las cuentas chinas son cuentas que debe uno mirar con un grano de sal. O, por ponernos políticamente incorrectos, ¿son, más bien, cuentos chinos?

---

<sup>1</sup>. Esta expresión quizá no muy conocida en España es una traducción de la inglesa «*but I know it when I see it*», con la que Potter Stewart, uno de los jueces de la Corte Suprema de los Estados Unidos en 1964, argumentó su decisión en un caso de derechos civiles, en el que se debatía la obscenidad o no de una cierta película. Ya bajo la protección de este prolegómeno de autoridad, podemos mencionar a continuación que la «cosa» específica a la Juez Stewart se refería, y que se resistía a una definición clara y concisa, era la pornografía dura. ¡Por lo visto, la Justicia no es tan ciega como se supone que debería ser! La opinión del juez Stewart puede consultarse en su totalidad en <https://tile.loc.gov/storage-services/service/ll/usrep/usrep378/usrep378184/usrep378184.pdf> y específicamente en la página 197.

<sup>2</sup>. Las cifras de las economías estadounidense, china y japonesa que utilizamos para 2020 son de <https://globalpeoservices.com/top-15-countries-by-gdp-in-2020/>.

<sup>3</sup>. Véase: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?end=2020&locations=CN-US&start=1961>.

<sup>4</sup>. Estos y otros datos sobre la economía china que mencionaremos en el resto de esta entrada se encuentran en un excelente artículo el coste de las reformas que no se han hecho en China desde 2008. Véase: <https://www.foreignaffairs.com/articles/china/2021-06-22/chinas-economic-reckoning>. El número de Foreign Affairs de julio/agosto de 2021, está dedicado a los retos a que se enfrenta China en el futuro inmediato y a más largo plazo.

<sup>5</sup>. Véase: <https://www.reuters.com/world/china/china-evergrande-shares-plummet-default-risks-2021-09-20/>.