
Por qué ahorran tanto los chinos

Julio Aramberri
28 junio, 2021

Casi todo el mundo, incluido su gobierno, está de acuerdo en que China necesita reequilibrar su economía y hacerla más estable y más eficaz. Pero no lo consigue. La receta principal para ese resultado -el aumento en el consumo de los hogares- sigue siendo una meta elusiva para sus dirigentes. De hecho, la sociedad china no logra que el consumo privado supere un 40% de participación en el PIB.

El nivel de vida medido en términos de renta per cápita ha conocido, sin embargo, un ascenso fulgurante desde 1979, el año en que suele datarse el comienzo de la etapa de reformas bajo Deng Xiaoping. Medido en dólares constantes de 2010, en ese año inicial el PIB per cápita partió de \$326 anuales hasta llegar a ser veinticinco veces mayor en 2019 . En términos corrientes, en ese último año llegó a \$10.262 o, en PPP, a \$16.804 . Quien haya viajado regularmente a China en los últimos diez años habrá podido comprobar el cambio, especialmente llamativo en las grandes ciudades de la costa.

Pero la participación del consumo privado sigue estancada en torno al 40% del PIB. Según el Servicio de Estudios de la Banca Natixis que dirige Alicia García-Herrero, «la recuperación económica de China

se hizo notar desde el segundo trimestre 2020 y se espera un mayor crecimiento en 2021. [...] Pero, hasta el momento se ha basado en la demanda exterior mientras que el consumo sigue desfalleciente. Ni siquiera en el último trimestre de 2020 consiguió China devolver al consumo su nivel pre-crisis, a diferencia de lo sucedido con el conjunto del PIB».

Es una tendencia plúmbea que mantiene varado al crecimiento y al PIB en una altísima demanda de inversión que, a su vez, ralentiza la capacidad productiva y/o necesita compensarla con la aportación de un sector exterior exageradamente grande. En definitiva, los consumidores chinos no consiguen absorber buena parte de la capacidad productiva del país porque el modelo de crecimiento les exige mantener un alto nivel de ahorro aun a costa de que esas inversiones acaben por frenar el crecimiento potencial de la economía.

Los chinos de hoy, pues, podrían consumir más, pero siguen estancados en mantener su propio capital a buen recaudo y/o aumentarlo. ¿Por qué? Algunas propuestas refieren a una larga tradición histórica. Los chinos ahorran porque siempre lo han hecho. Pero, sin restar importancia a ese valor cultural, una mayoría de las explicaciones explican la tendencia al ahorro por el modelo económico de que China se ha dotado y que, en buena medida, se debe a las exigencias políticas de su desarrollo. Los chinos ahorran porque no tienen otro remedio.



«Por muy heterodoxo que pueda parecer, el extendido “envión ahorrador” de las economías de Asia tiene poco que ver con un “perfil asiático” compartido por todas ellas y se debe en mayor medida a la adopción generalizada de prácticas de promoción del ahorro empleadas con éxito en otros lugares de aquella zona», ante todo por el Japón de la posguerra, y llevadas al extremo en China. Así lo

argumentan de forma convincente Matthew Klein y Michel Pettis en un libro reciente (*Trade Wars are Class Wars*. Yale UP: New Haven y Londres 2020) que dedica un amplio apartado al modelo chino, ese idiosincrático conjunto institucional al que sus dirigentes llaman *socialismo de rasgos chinos*.

«Ese nuevo modelo económico, combinado con el singular sistema político chino, es el responsable de su rápido crecimiento, así como de sus persistentes desequilibrios [...] Lamentablemente, hoy el crecimiento basado en un alto nivel de ahorro ha superado su fecha de caducidad con consecuencias cada vez más perturbadoras para China y para el resto del mundo. [...] Un problema que surge cuando, tras años de concentrarse en inversiones impulsadas por el sector estatal, se solidifican redes de “intereses creados” [...] que se resistirán ferozmente a la adopción de reformas que devuelvan capacidad adquisitiva a los consumidores. Si quiere ser pujante, cualquier programa de ajustes necesitará de nuevos equilibrios entre gobierno, pueblo y élites». Es decir, un cambio profundo en la balanza del poder.

Pero antes de llegar ahí conviene detenerse en cómo se ha llegado hasta aquí y reparar en los hitos que han llevado a la economía china a su situación actual.

Los años del crecimiento vertiginoso (1979-2010) estuvieron marcados por un rapidísimo aumento de la productividad. Sólo en tres de esos treinta años estuvo el crecimiento por debajo del 7% y, de ellos, dos ocurrieron tras la represión de las protestas en Tiananmen 1989. Al tiempo que la productividad crecía se produjo una liberalización de muchos sectores económicos no estratégicos y el aparato político alcanzó un relativo equilibrio entre los defensores y los adversarios del cambio y estabilizó el modelo económico que ha llegado hasta hoy.

A falta de reformas políticas ambiciosas, la estrategia de los gobernantes comunistas apostó por el crecimiento a ultranza como base de su legitimidad. Cuanto más rápido, mejor. Y para ese fin pocas políticas más eficaces que aumentar al máximo la inversión, es decir, imponer una rígida política de alto ahorro y bajo consumo a la mayoría de los chinos. Ese modelo encajaba y encaja perfectamente con una polis totalitaria y con el absoluto desprecio de sus élites hacia la voluntad política de sus súbditos, nunca ciudadanos a quienes se reconoce su derecho a participar en las decisiones políticas de calado.

Ese fondo de represión política facilitaba la del consumo privado a través de dos grandes mecanismos: devaluación del tipo de cambio de la divisa china y potente represión financiera.

La primera imponía un riguroso impuesto de hecho sobre las importaciones, cuyos precios al alza soportados por todos los consumidores locales, reducían el gasto de la mayoría al tiempo que los de las exportaciones chinas reforzaban su atractivo entre los de otros países. «Los chinos de a pie veían así disminuir su riqueza y su salud en beneficio de las élites locales al tiempo que su nivel de vida crecía de forma mucho menos rápida que la producción nacional. Entre finales de los 1980s y 2010 la parte del producto nacional consumida por los hogares bajó quince puntos hasta llegar en 2018 a ese 40% aún insuperado, una proporción claramente menor que la de cualquier otra gran economía mundial».



Por su parte, la represión financiera reducía también la capacidad de gasto de las familias en favor de las instituciones favorecidas por el aparato político. La inquebrantable diferencia mantenida por el Banco Popular de China entre los tipos de interés que los bancos pagaban a los ahorradores por sus depósitos y los que cargaban a sus prestatarios por los créditos concedidos les garantizaba saneados beneficios. Cada mes veían cómo los ahorradores rellenaban nuevamente la hucha oficial mientras la obtención de crédito por otros mecanismos, aunque fuera posible, era sañudamente perseguida por el regulador.

«Dicho de otro modo, el sistema financiero garantizaba transferencias masivas y continuas desde el pueblo chino en su conjunto a las grandes empresas manufactureras, a los inversores en infraestructuras, a los promotores inmobiliarios y a los gobiernos provinciales y municipales. Se calcula que, entre el 2000 y la inicial liberalización de los tipos de interés en 2013, esos grupos recibieron transferencias anuales en torno a un 5% del PIB». No sorprende, pues, que las entidades

con acceso privilegiado al crédito se embarcasen en una enorme oleada de inversiones sin reparar en la calidad de sus proyectos.

Las élites chinas se beneficiaban así de lo que se ha definido como *las ventajas comparativas de la denegación de derechos humanos*. No existen sindicatos independientes, el Partido controla estrictamente la política local y una implacable represión se cierne sobre cualquier intento de resistencia. «Cuando funciona, esa estrategia es un potente modelo de desarrollo que facilita un crecimiento tan rápido que -a pesar de los impuestos directos, de los encubiertos y de las transferencias [a los sectores privilegiados JA]- dispara el nivel de vida, como así ha sucedido en China». Quienes vivimos en la España de los 1960s-1970s podemos entenderlo fácilmente. Con enormes diferencias ideológicas y políticas, el franquismo post-1958 adoptó un modelo económico muy similar al de la China de Deng e igualmente eficaz.

Nada dura eternamente. Desde el año 2000 el éxito del modelo llevó a convertir la inicial persecución de altas tasas de inversión en una pulsión desbocada, excesiva y crecientemente ineficaz. El crecimiento real de la economía china excedió a otro potencial y más razonable.

Hasta 2008 la diferencia entre ambos la absorbía China con un gran aumento del sector exterior, pero la Gran Recesión de aquel año hizo imposible continuar con esa opción. Y, a falta de proyectos rentables de inversión, el gobierno chino resolvió acelerar aún más su carrera inversora con un brioso aumento de la deuda doméstica que ha creado incentivos peligrosos.

A diferencia de otros países, la tasa de crecimiento anual de la economía china no es un resultado (*output*) sino un aporte (*input*) al proceso, es decir, es una meta de obligado cumplimiento para sus actores básicos. En definitiva, la previsión de crecimiento funciona como una cuota a la que los gobiernos provinciales y locales plegarán su conducta durante el año venidero generando actividad económica agregada, productiva o no, mediante créditos para proyectos adicionales a los ya avanzados por el sector privado.

«Lo más sencillo para que los burócratas cumplan con los objetivos que les marcan desde arriba es decretar que la banca pública preste a sus compañías favoritas dinero para invertir en tanta infraestructura, manufactura o construcción como sea menester». Por un tiempo, eso no resultó ser un problema dada la aún relativamente baja capacidad de China en esos ámbitos durante los primeros treinta años de reformas. Así pues, que las inversiones propuestas carecieran de mérito carecía de importancia si generaban gasto suficiente para cubrir los objetivos decididos por el gobierno central.

La única limitación que el sistema imponía era un rápido ritmo de crecimiento de los depósitos bancarios. No era un blanco difícil de alcanzar porque (1) los gobiernos controlan la creación del crédito local y porque (2) son ellos mismos quienes garantizan el pago de los créditos concedidos. Los bancos, pues, no tienen que desvelarse ante la posibilidad de provisionar proyectos poco rentables.

En esas condiciones el sistema financiero podía ampliarse rápidamente cuanto menos exigente fuera en la financiación de proyectos. «Cualquier idea podía obtenerla mientras respetase los objetivos políticos del gobierno. Ese fue el sistema financiero por el que China se decidió. No se planteaba ser

un lúcido vigilante de los riesgos de capital, pero sí -gracias a sus reglas de funcionamiento- resultaba extremadamente eficaz para desviar el ahorro doméstico hacia la inversión y para dotar de crédito barato a cualquier proyecto imaginable».

La preferencia por el ahorro forzoso venía adicionalmente impuesta por la escasez de las redes asistenciales en pensiones, salud y educación para muchos grupos de población. El ejemplo más señero es el *hukou*, una especie de pasaporte interno rescatado de los tiempos imperiales por el maoísmo, que excluye de beneficios sociales a millones de trabajadores que migraron del campo a las ciudades durante los años de expansión urbana. Otro, la política de hijos únicos impuesta a sangre y fuego desde los 1980s. Los limitados cambios que se han producido en esos dos ámbitos tras el ascenso al poder de Xi Jinping y su grupo generacional no han sido suficientes, al menos hasta el día de hoy, para permitir que el país ofrezca mejores perspectivas a sus clases medias, por no hablar de sus agricultores y sus obreros industriales.

Sea como fuere, el desafío está ahí. Cada vez resulta más difícil que China financie su tradicional estrategia de crecimiento intensivo en capital y haga posible al tiempo que los chinos en su conjunto ahorren menos y consuman más. Como lo reconocen los analistas más tolerantes con las políticas gubernamentales, esa opción dista aún de ser verosímil. Para aumentar el consumo privado «es esencial disminuir la tasa de ahorro y reducir la desigualdad de rentas de forma que el consumo de los hogares de rentas bajas gane terreno en relación con el de los más acomodados», pero, por razones económicas estructurales y otras directamente políticas, el actual gobierno chino difícilmente afrontará esa tarea hercúlea.

Como decían los tebeos de mi niñez al llegar a estas alturas, ¿conseguirán nuestros amiguitos salir de esa situación endiablada? La solución... la semana que viene.