

POR CARLOS SIULA
CORRESPONSAL
PRIMERA PARTE

PARÍS, Francia. (OEM- Informex).- Desde hace un mes, las luces de los palacios de Zhongnanhai permanecen encendidas hasta la madrugada. Ese vasto complejo de edificios, ubicado en el amplio parque contiguo a la Ciudad Prohibida, alberga a la élite del Partido Comunista Chino (PCCh) y del régimen.

En ese reducto inaccesible en el centro de Pekín funcionan la sede del Gobierno, el secretariado general del PCCh y la Asamblea General de los representantes del partido.

La enorme febrilidad que reina en ese epicentro del poder, donde se adoptan las principales decisiones políticas, demuestra claramente la inquietud que existe en la cúpula del sistema por el acelerado deterioro de la situación económica del país.

Optimismo exagerado

Las devaluaciones del yuan, el derrumbe de las bolsas de Shanghai y Shenzhen, la sucesión de indicadores inquietantes y la baja de la tasa de interés parecen señalar el final de un ciclo de vertiginoso crecimiento iniciado hace 34 años, que le permitió convertirse en la segunda potencia económica del planeta.

Las tres correcciones monetarias sucesivas, adoptadas a partir del 11 de agosto, habían sido pensadas como una audaz maniobra para tratar de restablecer la competitividad de las exportaciones, abaratando el costo en dólares de las mercancías destinadas al mercado mundial. En 72 horas, la moneda pasó de 6.1161 a 6.4010 yuanes por dólar.

A pesar del optimismo de las autoridades del Banco Central, numerosos economistas estaban convencidos de que ese reajuste no sería suficiente para restablecer la competitividad. Comparando la tasa de cambio real y sus resultados de exportación, "se puede considerar que la depreciación necesaria debería ser de 15 a 20 por ciento", estimó un estudio confidencial para sus inversores el banco de negocios Natixis. "Devaluar el yuan



DAVID CUI. La bomba de tiempo de la deuda.



WANG TAO. Créditos a go-go, pero ineficaces.



DENG XIAPING. Cuatro modernizaciones que revolucionaron el país.

¿EL FIN DEL MILAGRO CHINO? Economía china enciende luces rojas de ALERTA

El Gobierno ha adoptado un plan de salvataje que totaliza, por ahora, entre 140 mil y 146 mil mdd

de unos pocos puntos no cambia en nada la situación macroeconómica", agregó.

Evitar el pánico

Las autoridades salieron al cruce de ese tipo de interpretaciones.

"Teniendo en cuenta la situación económica nacional e internacional, nada justifica actualmente una depreciación sostenida del yuan", explicó el Banco Central de China (PBoC) en un esfuerzo por evitar el pánico.

A fines de julio, cuando estalló la burbuja de las bolsas de Shanghai y Shenzhen, el Gobierno tomó consciencia de que el país estaba parado sobre un volcán financiero.

Por eso, su principal preocupación en las últimas semanas consistió en tratar de evitar que estallara una ola de pánico susceptible de provocar un verdadero krash bursátil y un retiro masivo de los ahorros, capaz de poner el sistema bancario al borde del colapso.

Un costo sideral

El primer derrumbe de las bolsas de Shanghai y Shenzhen permitió advertir la gravedad de la situación. Después de haber crecido 150 por ciento desde mediados de 2014, entre junio y julio de este año perdieron más de 30 por ciento. Con la serie de caídas de los últimos días, el retroceso llegó a 40 por ciento. Pero, como sabe cualquier aprendiz de estrategia, los repliegues desordenados tienen —por lo general— consecuencias trágicas.

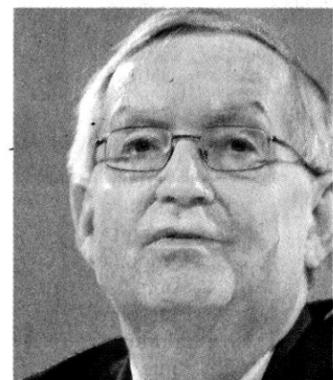
Para evitar un derrumbe bursátil y una corrida de espanto, el Gobierno tuvo que adoptar un plan de salvataje que totaliza —por ahora— entre 140 mil y 146 mil millones de dólares, según una estimación del banco de negocios Goldman Sachs.

Ese balón de oxígeno le costó alrededor de 20 por ciento de las reservas en oro y divisas acumuladas en el Banco Central. En caso de emergencia, aún tiene un colchón de 465 mil millones de dólares. A escala china, sin embargo, esos fondos pueden esfumarse en poco tiempo.

Una bomba de tiempo

El escenario negro más probable —y más temido— es un verdadero krash bursátil, que podría tener consecuencias catastróficas no solo de índole económica, sino también en el plano político, pues arruinaría a la nueva clase media que surgió en los últimos 15 años: a fines de junio, según el instituto de regulación, 75 millones de chinos poseían títulos de bolsa. Pero, después del susto de julio, solo quedaron 51 millones. Ahora se cree que ese número es apenas superior a 40 millones.

La crisis bursátil ocultó otro problema mucho más grave: la deuda



PATRICK ARTUS. Una predicción alarmante.



ZHONGNANHAI. INQUIETUD en el corazón del régimen chino.

de las empresas chinas, que llegó en junio a 16 billones de dólares (160 por ciento del PIB). Esa cifra cósmica equivale al doble de la deuda de las empresas norteamericanas. "Esa bomba de tiempo es mucho más peligrosa que la burbuja bursátil", estimó David Cui, consultor del Bank of America.

La agencia de notación Standard & Poor's, por su lado, calcula que la deuda crecerá 77 por ciento en los próximos cinco años hasta totalizar 28 billones de dólares.

Luces rojas

El gran problema de ese dinero distribuido por los bancos en forma indiscriminada es que, lejos de ayudar a las PyMEs y a las grandes empresas a invertir para desarrollar su capacidad industrial y mejorar su competitividad, fue utilizado en gran medida para alimentar a las empresas públicas ineficaces, reconoce la especialista Wang Tao, jefa economista del banco suizo UBS.

La devaluación demostró que no solo existen riesgos sectoriales, sino que los cimientos de la economía empiezan a temblar.

Las luces rojas del tablero económico comenzaron a titilar cuando se conocieron las cifras del comercio exterior, que en julio retrocedió 8.3 por ciento en ritmo anualizado, mientras que los factory gate prices (precios a puerta de fábrica) cayeron 5.4 por ciento. En total, los precios a la producción están en picada desde hace 41 meses, síntoma de la capacidad excedentaria que tiene en este momento la mayoría de la industria pesada china.

Sin embargo, las verdaderas razones de la crisis bursátil y el reciente ajuste monetario —el más importante de los últimos 10 años— son otras.

Fin de ciclo

La principal fuente de las desdichas que padece China es el final del ciclo ininterrumpido de crecimiento iniciado por Deng Xiapoing en 1981 con su programa de Cuatro Modernizaciones.

En estos 34 años, el PIB creció con frecuencia a un ritmo anual de dos dígitos, incluyendo el famoso récord de 15.2 por ciento en 1984. Pero ese ciclo de oro —simbolizado por la invasión de productos textiles a nivel mundial— parece haberse extinguido. Desde 2012, la economía progresa a un ritmo anual de 7.4 por ciento a 7.7 por ciento.

Para 2015 las previsiones más optimistas del Gobierno anticipan que, con dificultad, se llegará a 7 por ciento, su nivel más bajo desde hace 25 años.

Algunos economistas como el



BILLETE DE yuan con la imagen de Mao. En el ojo de la tormenta.

francés Patrick Artus —jefe del departamento de investigación del banco de negocios Natixis— estiman que incluso podría ser inferior a 2 por ciento.

Enemigo principal

Uno de los mayores enemigos de la economía china, paradójicamente, es la propia China: el mercado mundial está saturado por el exceso de oferta de la producción made in China, lo que explica la progresiva ralentización de las exportaciones que comenzó en 2010.

El régimen comprendió que el único recurso para compensar ese retroceso consistía en estimular el consumo interno. Pero el aumento de salarios registrado en el sector industrial durante los últimos años para incrementar el poder adquisitivo de la población tuvo un efecto mecánico sobre los precios: encareció los costos de producción y penalizó la competitividad de sus exportaciones frente a los nuevos adversarios de la globalización, como los países del sudeste asiático y, más recientemente, del Cuerno de África (Etiopía y Eritrea), que tienen un costo de mano de obra insignificante.

Como todas las devaluaciones competitivas, la medida adoptada por el Gobierno de Pekín puede tener un efecto limitado. Después del impacto inicial, la corrección del yuan desencadenó reajustes en cadena en Corea del Sur, Taiwán, Singapur y los competidores directos del sudeste asiático (Tailandia, Vietnam, Filipinas, Malasia e Indonesia).

El arma de las tasas

Desde noviembre de 2014, el Banco Central bajó cinco veces la interés, que de 5.60 por ciento pasó a 4.60 por ciento después del nuevo reajuste decidido el martes último. Esa estrategia no tuvo demasiado éxito.

El Gobierno esperaba reactivar la inversión productiva, pero numerosos sectores clave —como la metalurgia, la minería y la energía solar— están en sobreproducción y, con frecuencia, fuertemente endeudados. El mismo fenómeno se advierte

en los gobiernos locales, que fueron uno de los principales motores de la economía en los últimos años.

La baja inflación podría haber ayudado a reactivar el consumo, pero el reducido nivel de precios al consumo penaliza la actividad industrial y las inversiones. En sentido inverso, además, retrasa el endeudamiento.

En ese marco, la reciente depreciación autoritaria de la moneda podría ayudar a reactivar la economía a través de las exportaciones, permitiendo importar crecimiento para crear un zócalo sano para la inversión y reducir el peso de la deuda mediante un alza de la inflación.

Arma de doble filo

Era imposible realizar ese pase de magia con un precio de referencia del yuan particularmente alto en relación a las grandes monedas emergentes —como el real brasileño, la rupia india o el rand sudafricano—, pero también con relación a las divisas de sus vecinos asiáticos.

Ciertos especialistas están convencidos de que la iniciativa de Pekín es menos inocente de lo que parece a simple vista. Probablemente, la medida constituye una respuesta a la rápida depreciación del euro, que en 2014 retrocedió 18 por ciento, y al yen, que se replegó 22 por ciento.

Los economistas temen que, una vez terminado el verano, la devaluación y la baja de la tasa de interés aceleren una guerra de monedas que estaba en ciernes desde hacía meses, debido al peligroso ejercicio de devaluaciones encubiertas que han estado operando el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Japón.

Una guerra de monedas es justamente lo que menos necesita en este momento la economía mundial. Pero también es peligrosa para China porque puede contrariar sus ambiciones de jugar en el futuro un papel clave en el sistema financiero global.

Continúa mañana:
¿Sueños en peligro?