



# Situación económica en China:

Desafíos y oportunidades en la tercera era de Xi

15, septiembre de 2023

## Autor

Pablo Morales Estay

Email: [pmoralesestay@bcn.cl](mailto:pmoralesestay@bcn.cl)

Tel.: (56) 22701888

Nº SUP: 139638

---

## Resumen

La ralentización de la economía china junto con los desafíos que trajo la pandemia, han obligado al gobierno chino a replantearse su estrategia comercial, una donde el consumo interno y la relocalización de sus cadenas productivas son los protagonistas. Sin embargo, el elevado endeudamiento del sector inmobiliario y el gasto público son también parte de una ecuación, ante un tercer mandato de Xi Jinping, donde la austeridad, la centralidad en la toma de decisiones y la seguridad nacional son los pilares.

## Introducción

Durante décadas, el crecimiento económico de China estuvo impulsado por las exportaciones y la inversión en infraestructura, sin embargo, para poder asegurar un crecimiento sostenible en el tiempo, la República Popular busca reequilibrar su economía hacia un modelo más orientado al consumo interno. Ello ante un contexto donde los vaivenes internacionales, la guerra comercial y la pandemia obligó a replantear las dinámicas de intercambio.

A esto se suma, una nueva etapa donde la desaceleración de la economía China es la “nueva normalidad”, un desempeño que lo aleja de las altas tasas de crecimiento que experimentó en décadas anteriores. Y si bien, en cierta medida la desaceleración es natural, esta situación ha traído consigo un mayor gasto público y un aumento de las tasas de desempleo, principalmente entre los más jóvenes.

Por otra parte, la deuda -particularmente la deuda corporativa y local- ha crecido a niveles inesperados. Las inmobiliarias hasta hace poco no contaban con límites de endeudamiento, lo que motivó a que en 2020, el gobierno chino estableciera una política para limitar el endeudamiento, aunque con resultados disímiles.

Todo esto en un contexto donde a fines de 2022 se definió el rumbo político del país para los próximos cinco años -XX Congreso del Partido Comunista Chino (PCCh)-, renovando la cúpula del Comité Permanente del Politburó (siete miembros), y con ello ratificando un histórico tercer mandato de Xi Jinping.

A continuación, una revisión de los principales ámbitos y desafíos que la economía china está enfrentando tras el cumplimiento del centenario del partido:



## Desempeño económico

El gobierno chino fijó en 5.5% la proyección de crecimiento para 2023. Sin embargo, a pesar de las buenas cifras que trajo consigo el levantamiento de las restricciones y desconfinamiento a fines de 2022, persisten importantes desafíos que podrían mermar las estimaciones.

Durante los últimos tres años, el gobierno chino llevó a cabo una etapa de aislamiento, fruto de la pandemia y su estricta política “cero Covid” implementada como respuesta al aumento de contagios. El impacto que ello generó en la economía, se reflejó en que durante 2022 solo creciera un 3%, el segundo peor desempeño de las últimas cuatro décadas (1976) y levemente superior a lo experimentado en 2020 (2,1%).

A ello se sumó el descontento que generaron los confinamientos y las manifestaciones sin precedentes en las principales ciudades del país, provocando que en diciembre de 2022 Beijing decidiera levantar las restricciones tanto internas como externas, impulsando una “reapertura” a partir de enero de 2023.<sup>1</sup>

Ante esta situación, el gigante asiático demostró signos de reactivación, reflejo de ello fue el 4,5% de crecimiento en el primer trimestre de 2023, el que de acuerdo a las proyecciones, estaría en sintonía con lo previsto para el año.<sup>2</sup>

No obstante, el contexto internacional de bajo crecimiento de las grandes economías del mundo, la inflación global y la inestabilidad asociada a guerras comerciales y otros riesgos de desacoplamiento, han sido observadas desde Beijing como un desafío para los próximos años. Razón por la que cobra sentido el enfoque de autosuficiencia que el gobierno chino ha propuesto desde 2020, en la que busca apalancar el crecimiento y el comercio a través de la denominada “estrategia de doble circulación” (*Dual Circulation Strategy*).

Si bien esta postura no pretende dar resultados inmediatos, ya fue oficialmente incluida en el 14<sup>o</sup> Plan Quinquenal (2021-2025), consagrándose un nuevo enfoque donde China mirará hacia adentro para aprovechar su enorme mercado de 1.400 millones consumidores, potenciando la innovación local para impulsar el crecimiento y depender menos de los mercados externos.

Sin embargo, esto no significa que China se cierre por completo al mundo exterior, sino más bien balanceará y diversificará su dependencia, impulsando mutuamente la circulación nacional e internacional.<sup>3</sup>

El plan propone una alternativa para adaptarse a los vaivenes económicos externos exacerbados por la pandemia, ante el cada vez más inestable y hostil entorno comercial internacional. No obstante, el plan no implica dejar de lado el intercambio con el mundo (circulación externa), sino más bien reforzar sus vínculos comerciales y relocalizar ciertos proveedores –en lo que se ha denominado como “*friendshoring*”- con el objetivo de garantizar su cadena de suministro por parte de aliados o “amigos”, principalmente la de aquellas materias primas clave para su desarrollo.

---

<sup>1</sup> El punto más álgido de las protestas se generó tras el incendio en un edificio en la ciudad de Urumqi, capital de la región autónoma uigur de Xinjian, donde fallecieron 10 personas. Ver más en: <https://bit.ly/3MBRINs>

<sup>2</sup> El País, “La economía china acelera y repunta un 4,5% en el primer trimestre”. En: <https://bit.ly/3MbMWES>

<sup>3</sup> SCMP, “What is China’s dual circulation economic strategy and why is it important?”. En: <http://bcn.cl/2z3qs>



Desde 2015, China ha “normalizado” esta nueva etapa de ralentización de su economía, que lo aleja del otrora crecimiento de dos dígitos experimentada durante las décadas pasadas. La llamada “nueva normalidad” es el reflejo de una transición desde un modelo de crecimiento basado en la inversión a otro basado en el consumo.

No obstante, desde la ciudadanía una de las prioridades es la generación de puestos de trabajo, combatiendo los niveles de desempleo principalmente urbano, el que durante el primer trimestre de 2023 llegó al 5,5% y alcanzando incluso el 19,6% entre las personas de 16 a 24 años.<sup>4</sup>

A pesar del repunte inicial, durante el segundo trimestre la economía perdió ímpetu, como resultado de una caída en la demanda interna y externa. Según las cifras divulgadas por la Oficina Nacional de Estadísticas (ONE), en el período de abril a junio, el Producto Interior Bruto (PIB) de China aumentó solamente un 0,8% intertrimestral, lo que supone una ralentización de 1,4 puntos con respecto al dato registrado en los tres primeros meses del año.<sup>5</sup>

En términos interanuales, la economía china repuntó un 6,3%, el ritmo de crecimiento anual más rápido desde el segundo trimestre de 2021. Sin embargo, esto se explica dado el bajo punto de comparación experimentado durante los confinamientos del segundo trimestre de 2022.

Asimismo, según los datos de la ONE la tasa oficial de desempleo en zonas urbanas se mantuvo en junio en el 5,2%, el paro entre los jóvenes de 16 a 24 años alcanzó un nuevo máximo del 21,3%, un salto en comparación con el 20,8% registrado en mayo.<sup>6</sup>

## Política de “tres líneas rojas”

El gobierno chino, preocupado por el creciente endeudamiento en el sector inmobiliario, en agosto de 2020 implementó la denominada política de “tres líneas rojas” (*Three Red Lines*), con el fin de establecer límites a la capacidad de endeudamiento de las inmobiliarias.

Debido a la expansión y diversificación del sector inmobiliario en China, empresas como Evergrande, Country Garden y Kaisa Group, experimentaron un rápido crecimiento, llevando a que el sector inmobiliario en China represente un tercio de su economía.

A partir de 2020 y 2021, producto de la pandemia y los confinamientos, la desaceleración de la economía china se hizo más latente e inmobiliarias como Evergrande –junto a otras treinta- empezaron a enfrentar serios problemas financieros. A medida que la deuda se acercaba a su vencimiento y los ingresos de la empresa se estancaban, Evergrande tuvo problemas para cumplir sus obligaciones, acumulando una deuda de US\$300.000 millones<sup>7</sup>, es decir, una deuda equivalente al PIB de Chile en 2022.

De este modo, para frenar el crecimiento desmedido de la deuda de las principales inmobiliarias del país y reducir los riesgos del sistema, se establecieron tres criterios clave para que a una empresa

---

<sup>4</sup> El País, “La economía china acelera y repunta un 4,5% en el primer trimestre”. Abril 2023. En: <http://bcn.cl/3feyz>

<sup>5</sup> El País. “La economía china se desacelera en el segundo trimestre”. Julio 2023. En: <http://bcn.cl/3feqr>

<sup>6</sup> *Ibíd.*

<sup>7</sup> BBC Mundo, “El creciente número de propietarios chinos que se niega a pagar sus hipotecas”. Agosto 2023.

En: <http://bcn.cl/3fetb>



inmobiliaria se le restrinja su capacidad si cruzaba alguna de las “tres líneas rojas”<sup>8</sup>:

- 1- Ratio de pasivos y activos no superior al 70%: El total de pasivos de una empresa no debe exceder el 70% del total de sus activos, excluyendo las preventas (dinero recibido por propiedades que aún no se han entregado).
- 2- Ratio de deuda neta a capital no superior al 100%: Esto significa que la deuda neta (deuda total menos efectivo y equivalente de efectivo) no debe superar el total de capital de la empresa.
- 3- Relación efecto corto a deuda corta superior al 1x: Esto asegura que las empresas tienen suficiente efectivo a mano para cubrir las deudas que vencen en el corto plazo.

Las empresas inmobiliarias que no cumplieran con estos criterios se enfrentarían a restricciones sobre cuánto podían endeudarse adicionalmente. La política estaba destinada a garantizar que las empresas inmobiliarias no asumieran riesgos excesivos y a prevenir posibles crisis de liquidez o solvencia en el sector.

Dada la importancia del sector inmobiliario en la economía china y el alto nivel de endeudamiento que algunas empresas habían acumulado, esta política se vio como un paso crucial para garantizar la estabilidad financiera a largo plazo del país.

No obstante, a pesar de los esfuerzos y límites establecidos por el gobierno chino, la política puso presión sobre las empresas que ya estaban altamente endeudadas, como Evergrande, que tuvo dificultades para cumplir con estas regulaciones.

En agosto de 2023, tras su silencio desde 2022, Evergrande comunicó pérdidas netas de más de US\$4.000 millones en el primer semestre de 2023, una señal de transparencia a una semana de haberse acogido a la ley de bancarrota en Estados Unidos.<sup>9</sup> Sin embargo, a fines de septiembre, la compañía nuevamente incumplió con el pago de otro bono, generando una caída del 29% de sus acciones y arrojando más incertidumbre sobre su futuro.<sup>10</sup>

En paralelo a ello, Country Garden encendió las alertas en agosto luego que no realizara dos pagos de interés por US\$22.5 millones. La compañía se encuentra en un proceso de recaudación para manejar sus pasivos que a junio de 2023 totalizaban US\$187.000 millones.<sup>11</sup>

Las dificultades para el pago de las deudas ha inquietado a los inversores, y es el sector inmobiliario una de las mayores preocupaciones hoy en China, en el que fuera otrora motor de crecimiento en las últimas décadas.

## El Yuan

A lo largo de la última década, Beijing ha mostrado un interés por aumentar la presencia del yuan a nivel internacional, siendo América Latina un protagonista de esta estrategia. En 2015, las autoridades

---

<sup>8</sup> Caixa Bank, “Sector inmobiliario chino: despacito y buena letra”. En: <http://bcn.cl/3feyw>

<sup>9</sup> El País, “El gigante inmobiliario chino Evergrande perdió 4.198 millones de euros en el primer semestre”. Agosto 2023. En: <http://bcn.cl/3feji>

<sup>10</sup> CNN en español, “La crisis de Evergrande se agrava con el impacto de otro bono”. Septiembre 2023. En: <http://bcn.cl/3fgct>

<sup>11</sup> New York Times, “Country Garden Makes \$22.5 Million Payment, With \$15 Billion to Go”. Septiembre 2023. En: <http://bcn.cl/3feqd>



chinas firmaron un acuerdo de intercambio de inversiones y divisas con Chile junto con la apertura del primer banco de compensación (China Construction Bank) en Renmimbi para la región. Al que luego se le sumó Argentina (2015) y más recientemente Brasil (febrero 2023).<sup>12</sup>

El objetivo de esas instituciones, también conocidas como *clearing houses*, es facilitar transacciones internacionales entre la moneda local y el yuan, sin tener que pasar por el dólar como suele ocurrir. No obstante, el peso que tiene el yuan en relación al dólar sigue siendo limitado.<sup>13</sup>

Fuera de la región, China ha aumentado su presencia en Rusia –donde el yuan reemplazó al dólar como la divisa más transada- junto a otros socios como Pakistán y algunas empresas en Francia. Sin embargo, aún falta camino por recorrer para competir, en vista que la moneda norteamericana sigue siendo un activo seguro para invertir.<sup>14</sup>

En relación al dólar, el yuan ha experimentado fluctuaciones en los últimos años –principalmente entre 2018 a la fecha- que lo alejan de su objetivo.

En junio de 2023, el yuan chino cayó a su nivel más bajo en 16 años, lo que llevó al Banco Central a realizar su mayor defensa de la moneda hasta la fecha, fijando un tipo de cambio con el dólar mucho más alto que el valor de mercado estimado. No obstante, en julio y agosto se ha logrado revertir la tendencia.

Para fortalecer el yuan e impulsar el mercado inmobiliario, el Banco Popular de China anunció una serie de medidas a principio de septiembre (2023). Entre ellas, destaca que reduciría el requisito de reserva de divisas para los bancos –del 6 al 4%- a partir del 15 de septiembre, con el fin de mejorar la capacidad de las instituciones financieras para utilizar fondos en divisas. Esta iniciativa generó una apreciación de la moneda, logrando revertir la tendencia de caída y logrando un aumento del 0,2%.<sup>15</sup>

En paralelo a ello, las principales ciudades del país –entre ellas Beijing, Shanghai, Guangzhou y Shanzhen- redujeron las tasas de interés hipotecarias para quienes compren una vivienda por primera vez, ello tras del anuncio central del recorte de la tasa.<sup>16</sup>

Si bien este tipo de medidas, ya se han visto anteriormente, aún se encuentra distante de lo realizado en 2008 cuando China lanzó el mayor paquete de estímulo del mundo. En aquel entonces, los dirigentes chinos pusieron en marcha un paquete fiscal de cuatro billones de yuanes (US\$586.000 millones) para minimizar el impacto de la crisis financiera mundial. Pero las medidas, centradas en proyectos de infraestructuras impulsados por el Gobierno, también causaron una expansión crediticia sin precedentes y un aumento masivo de la deuda de los gobiernos locales, la que la economía aún lucha por recuperarse.

## Xi Jinping

La centralización del poder en Xi Jinping ha sido uno de los sellos del tercer mandato del líder del

---

<sup>12</sup> BBC Mundo, “Cómo China promueve la influencia del yuan en América Latina en medio de su pulso global con Estados Unidos”. Mayo 2023. En: <http://bcn.cl/3feqi>

<sup>13</sup> *Ibíd.*

<sup>14</sup> *Ibíd.* 12.

<sup>15</sup> Financial Times, “China boosts housing market and renminbi support”. Septiembre 2023. En: <http://bcn.cl/3fdoe>

<sup>16</sup> *Ibíd.*



PCCh. Su impronta de austeridad y tecnocracia en la gobernanza del partido ha frenado el auspicioso cargo que a principio de 2023 había asumido el primer ministro Li Qiang, ex jefe del PCCh en Shanghai, conocido por su pragmático y buena relación con los inversionistas chinos.<sup>17</sup>

Sin embargo, el anuncio de medidas más agresivas que permitan dar confianza en el mercado y signos de recuperación ante el impacto en el sector inmobiliario aún se hacen esperar, ante la aparente reticencia de Xi Jinping por este tipo de acciones. Reflejo de ello son US\$148.000 millones que el gobierno entregó en 2022 para “rescatar” al sector inmobiliario, una cifra por debajo de lo esperado por las analistas, dadas las estimaciones de US\$440.000 millones necesarios sólo para completar los proyectos paralizados.<sup>18</sup>

Al parecer, la agenda política de Xi estaría sopesando la seguridad nacional por sobre el crecimiento económico, apelando a su vez a una “paciencia histórica” para evaluar paso a paso las medidas, generando de alguna forma un distanciamiento por parte de los grandes conglomerados, ante una inevitable mayor intervención estatal.

Si bien 2022 fue un año atípico debido a los confinamientos tardíos en China, las inversiones extranjeras anotaron una fuerte caída en relación al 2020, cuando se experimentaron los mejores resultados de los últimos 15 años<sup>19</sup>, alcanzando US\$ 163.000 millones.<sup>20</sup>

La pérdida de atracción de capitales extranjeros se vio afectada no solo por la política “Covid cero”, sino también por el impacto de la crisis inmobiliaria y tensiones geopolíticas, incluido la postura de Beijing ante la guerra de Rusia y Ucrania. Todo ello, es reflejo de un cambio en el liderazgo económico del país, donde un mayor protagonismo de Xi junto con la centralidad en la toma de decisiones, ha obligado a los inversionistas a una postura más cauta.

Ante esto, en agosto de 2023, el gobierno chino anunció una serie de directrices para optimizar el entorno de inversiones foráneas. Entre ellas destaca garantizar “un trato nacional a las empresas extranjeras”, “proporcionar apoyo fiscal y tributario”, junto con la reducción de los sectores o actividades vetadas y/o restringidos a la inversión exterior. Este último punto ha sido una de los mayores cambios, y motivo de queja por parte de Estados Unidos y la Unión Europea, ante la falta de reciprocidad en el acceso de las empresas a sus respectivos mercados.<sup>21</sup>

## Conclusiones

La República Popular China está enfrentando una serie de desafíos intrincados que se entrelazan con su estructura política, social y económica.

Mientras se transita de un modelo de crecimiento basado en exportaciones e inversiones hacia uno que se apoye en el consumo interno, la crisis inmobiliaria ha frenado la economía ante la elevada

---

<sup>17</sup> La Tercera, “El férreo control de Xi dificulta una respuesta más contundente a la ralentización de China”. Septiembre 2023. En: <http://bcn.cl/3fesg>

<sup>18</sup> BBC Mundo, “El creciente número de propietarios chinos que se niega a pagar sus hipotecas (y por qué causa alarma)”. Agosto 2022. En: <http://bcn.cl/3fetb>

<sup>19</sup> Investing, “Índice MSCI China”. En: <http://bcn.cl/3fggr>

<sup>20</sup> Forbes México, “China fue el mayor receptor de inversión extranjera directa en 2020”. En: <http://bcn.cl/3fggk>

<sup>21</sup> Diario Financiero, “China publica nuevas directrices para atraer más inversión extranjera”. Agosto 2023. En: <http://bcn.cl/3fgh2>



deuda del sector y la pérdida de confianza de inversión, en un rubro que representa casi un tercio del país (30% del PIB).

En paralelo, los esfuerzos por internacionalizar su moneda y reducir su dependencia del dólar estadounidense, se han visto entorpecidos ante su depreciación. No obstante, ha logrado revertir la tendencia luego de una serie de medidas, las que son observadas como limitadas ante el aparente poco interés del gobierno chino por acciones más audaces.

Si bien un yuan más fuerte podría hacer que las exportaciones chinas sean menos competitivas, su apreciación también podría aumentar el poder adquisitivo y solidificar su rol en el comercio global, motivo por el que su balance aún no es del todo claro.

No obstante, sectores como el tecnológico, la innovación y la transición energética, siguen apalancando la economía, a la espera de que para los próximos años se transformen en sus nuevos pilares junto al crecimiento sostenible.

Ante esta situación, y a pesar de los tibios resultados macroeconómicos, para economías como la de Chile –socio preponderante para la compra de cobre y litio- la expansión de la electromovilidad seguirá a un ritmo constante dados los compromisos internacionales por descarbonizar el planeta.

Reflejo de ello ha sido las cuantiosas inversiones realizadas por China en el rubro, que hacen visualizar una relación de largo plazo con nuestro país. Todo ello junto al preponderante rol que juega China en la demanda global de cobre y litio, representando cerca del 50 y 55% respectivamente.

Sin embargo, es precisamente dicho rol ligado a la demanda, lo que a su vez hace vulnerable a nuestro país ante las fluctuaciones. Considerando que desde noviembre de 2022, el precio del litio ha perdido un 70% de su valor, pasando de US\$80.000 la tonelada a los US\$21.000 en septiembre de 2023.<sup>22</sup>

Y si bien el valor de la tonelada sigue estando a un buen precio -una cotización similar a la de 2021- dado la presencia de China a lo largo de toda la cadena de valor del litio, pareciera pertinente también promover el intercambio con otros socios estratégicos en el rubro, tales como Japón, Corea o India. Ello con el fin de compensar los ingresos fiscales que percibió Chile en 2022 por cerca de US\$5.000.<sup>23</sup>

De acuerdo a los expertos, de expandirse la crisis inmobiliaria al resto de la economía china, se podría esperar una contracción en el volumen y valor de las exportaciones chilenas –no solamente mineras- sino también de otros productos agropecuarios y/o pesqueros; junto con una menor disponibilidad de importaciones tecnológicas de origen chino.<sup>24</sup>

Dicho efecto tendría un particular impacto en aquellos productores nacionales menos diversificados y altamente dependientes de China, siendo las PYMEs algunos de los más vulnerables a este

---

<sup>22</sup> La Tercera, “Sufren las arcas fiscales: el boom del litio se esfuma y su precio baja más del 70% desde su máximo histórico”. Septiembre 2023. En: <http://bcn.cl/3ffh>

<sup>23</sup> *Ibíd.*

<sup>24</sup> Emol, “Crisis china: ¿Cual es el impacto económico para Chile y qué áreas se resientes?”. Agosto 2023. En: <http://bcn.cl/3fgc7>



fenómeno.<sup>25</sup>

Ante esta situación, instancias como el Chile Week 2023 –a realizarse del 14 al 20 de octubre en China<sup>26</sup>– cobrará especial relevancia a la hora de fortalecer el posicionamiento de los productos nacionales, junto con reforzar los fructíferos lazos diplomáticos y comerciales sino-chilenos.

---

<sup>25</sup> Emol, “Crisis china: ¿Cual es el impacto económico para Chile y qué áreas se resientes?”. Agosto 2023. En: <http://bcn.cl/3fgc7>

<sup>26</sup> En la octava edición del Chile Week, las actividades se realizarán en las ciudades de Shenzhen, Chengdú, Beijing y Shanghái.