

Dues caigudes de la borsa, una disminució abrupta de les exportacions, una devaluació monetària i la pitjor davallada de la producció industrial en molts anys. Tot plegat, en tres mesos. El gegant xinès tremola, però la segona economia mundial està realment malalta? Ha de patir Europa?



## El fantasma xinès

Reportatge de Gemma Aguilera

Representa el 15% del PIB mundial i és responsable de la meitat del creixement mundial de la darrera dècada. Qualsevol moviment del gegant asiàtic, per petit que sigui, provoca un terrabastall que ressona als Estats Units, a l'eurozona i a totes les economies emergents que tenen la Xina com un dels seus princi-

pals mercats d'exportació. La societat "moderadament acomodada" en què les autoritats volen convertir aquest país reclama un moviment estructural en el front econòmic, financer, geopolític i social, que té conseqüències directes en la resta de les economies si no es gestiona de forma adient. És per això que els esdeveniments econòmics dels darrers

tres mesos, que inclouen dues caigudes de la borsa, una disminució abrupta de les exportacions, una devaluació monetària i la pitjor davallada de la producció industrial en molts anys, han generat una desconfiança, potser excessiva, en els mercats mundials.

El còctel va explotar el passat 24 d'agost, quan el mercat borsari xinès va →

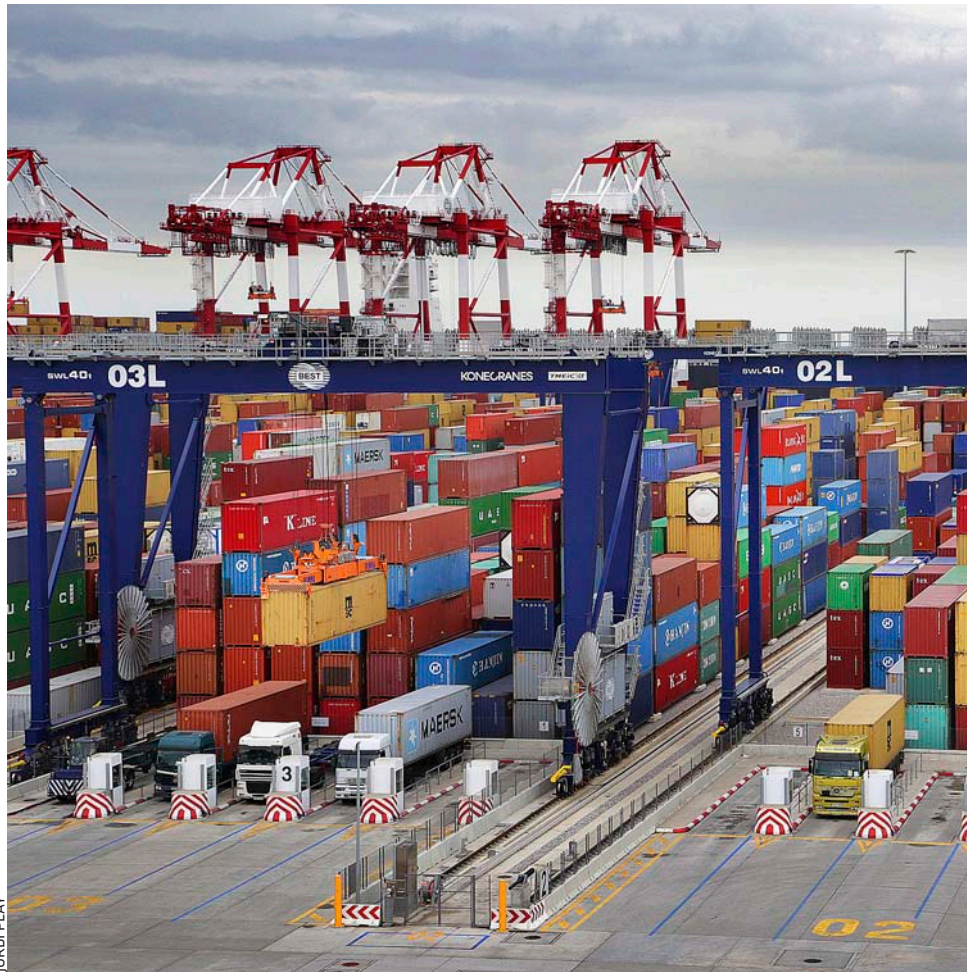
→ caure un 8,5%. Batejat com a dilluns negre, ha estat la pitjor jornada per a la borsa de Xangai des de l'any 2007. La caiguda es va disseminar primer per la resta de borses asiàtiques, el preu del petroli va caure al seu nivell més baix des del 2009 i el preu de l'or, metall refugi en temps d'incertesa, també va veure's arrossegat per la catàstrofe als parquets amb una caiguda del 0,6%. A partir d'aquí, l'efecte dominó va escampar el pànic a les borses europees i a la resta del planeta. Tot plegat, amanit per una dada que s'havia fet pública dies abans, la caiguda brusca de la producció industrial i, per tant, de matèries primeres, que té un impacte negatiu directe en països servidors d'aquestes matèries, principalment Alemanya. Fos com fos, al final del dia la sang no havia arribat al riu, perquè els indicadors borsaris no havien caigut tant com s'havia previst, però el fantasma d'un nou col·lapse financer com el del 2008 ja corria com la pólvora.

### Els efectes reals

Ara bé, aquests esdeveniments són prou contundents per diagnosticar una malaltia a l'economia xinesa i que Europa, els Estats Units i d'altres economies hagin de posar les barbes en remull?

La majoria d'arguments apunten a una resposta negativa de la primera pregunta. Si bé una caiguda borsària com la que ha patit la Xina provocaria efectes negatius sobre el creixement econòmic i el consum d'un país desenvolupat, en aquest cas l'impacte és molt més limitat perquè la corretja de transmissió entre la borsa i l'economia real xinesa és molt dèbil, entre d'altres raons, perquè només el 6% dels xinesos inverteixen en borsa, i, per tant, arrisquen els seus estalvis, mentre que als Estats Units ho fa més del 50% de la població. I per altra banda, el valor borsari de la Xina és només un terç del seu PIB, mentre que en la majoria de les economies desenvolupades supera el 100%.

Pel que fa a un possible efecte contagi a d'altres economies, la resposta també sembla negativa. Fins i tot en poden treure partit, perquè aquesta pedra al camí és el tret de sortida del viratge xinès cap a un model productiu, laboral i monetari de tall occidental. Un nou escenari en què els tractes mercantils serien més equilibrats.



JORDI PLAY

Cal tenir en compte que el 2010, el Govern xinès es va embarcar en una reforma econòmica profunda per passar d'un model basat en la inversió i l'exportació a un altre de més dependent del consum en què les grans companyies xineses

## EL 19% DELS XINESOS SÓN CLASSE MITJANA, UN GRAN MERCAT QUE EUROPA I ELS EUA VOLEN EXPLOTAR

van començar a adquirir coneixement tecnològic, capacitats en I+D i gestió d'alt nivell. Aquest canvi suposava admetre que el gegant asiàtic ja no creixeria amb xifres de dos dígits, i que assumiria creixements de només el 7% a partir d'ales-

hores. Però el canvi de model té una línia vermella per a l'executiu xinès, l'ocupació. Amb una taxa d'atur de només el 4,09%, les autoritats ja han avisat que retornaran al model d'inversió pública en infraestructures. Aquest escenari hipotètic posaria en escac tant el canvi de model xinès com les expectatives d'Europa i els Estats Units de considerar la Xina com el seu gran mercat exportador i ja no com el país d'on s'importava gairebé tot fins ara. A aquestes economies no se'ls escapa que el 19% de la població xinesa és classe mitjana i està molt oberta al consum de productes que ofereixin confort a la llar, decoració, automòbils, turisme, productes i serveis de la construcció, alta tecnologia i energies renovables. A més, en els propers anys, es preveu que 400 milions de xinesos abandonin l'àmbit rural per traslladar-se a viure a les ciutats, una migració que obrirà de bat a bat les portes del consumisme.

De fet, des del 2012, les exportacions dels territoris de l'Euram a la Xina



**CANVI DE PAPERS.** Fins ara, la Xina ha estat la gran fàbrica del món, però l'economia xinesa està canviant i es camina cap a un model de consum més que no pas de producció. Europa i els Estats Units volen aprofitar l'oportunitat.

nivells de les empreses xineses. És, per tant, un *win to win*.

### Problemes per resoldre

Però la Xina, més enllà de l'episodi de les darreres setmanes, té molts deures per fer si vol tenir el món amb l'ai al cor i fer el veritable canvi de model econòmic que propugna des de l'any 2010. D'entrada, s'enfronta a les conseqüències de l'esclat de fins a tres bombolles. La primera, la borsària, que ja acumula una caiguda propera al 30%, després de registrar creixements de fins al 140% des de finals del 2014. Pel que fa al sector immobiliari, els preus cauen entre un 4% i un 5%, després d'anys d'engreix del totxo. I la tercera bombolla, probablement la més perillosa, la creditícia. L'endeutament de la Xina ja supera el 280% del PIB, com a conseqüència de la política estatal d'inversions públiques de les darreres dècades.

Per altra banda, hi ha la qüestió de les matèries primeres, el preu de les quals registra una caiguda històrica. El principal indicador del preu de les matèries primeres, el Bloomberg Commodity Index, que inclou des de l'or, el petroli i el gas natural fins al blat, la soja, el ferro o el coure, ja ha cedit més d'un 10% des del gener del 2015. I la història econòmica recent alerta que, des del 1970 -iniciis de la crisi del petroli-, cada vegada que s'han registrat fortes caigudes del preu de les matèries primeres, en un termini d'entre un i quatre anys després s'ha produït un desastre econòmic. Si tenim en compte que les caigudes en el preu de les matèries primeres van començar el 2011, no és estrany que hagin saltat totes les alarmes a partir del dilluns negre xinès. Si la Xina, la principal consumidora de matèries primeres, frena en sec el seu consum, el desastre global estarà novament servit.

I si bé és cert que l'executiu xinès ha posat fil a l'agulla per fer el canvi de model econòmic imprescindible per no fer trontollar el món, les xifres oficials de creixement amb què treballa el Govern xinès, properes al 7%, no convencen tots els analistes. Diversos organismes econò-

mics avisen que el creixement del gegant asiàtic podria estancar-se en els propers anys en el 3%, una xifra excel·lent a Europa, però molt precària per a la segona economia mundial. El Fons Monetari Internacional no és tan pessimista, però rebaixa les expectatives oficials de la Xina. El país va créixer el 2014 un 7,4%, però l'FMI apunta per al 2015 una taxa positiva del 6,8% del PIB i per al 2016, del 6,3%. Com a símptomes d'aquest creixement més lent, els analistes assenyalen els alts i baixos en la inversió privada i pública, la sobrevaloració dels actius immobiliaris i un interès desmesurat per la inversió en actius de renda fixa i variable per part del sector privat.

El principal problema del mercat xinès no és el creixement, sinó la seva inestabilitat. En els propers mesos es preveuen alts i baixos a la borsa, però allò que més preocupa els inversors i els mateixos governs és quina reacció tindrà la Xina quan els Estats Units facin un gir en la seva política monetària i els tipus d'interès comencin a créixer. Això enfortirà el dòlar, i provocarà moviments de capitals, de manera que la correcció del valor dels actius xinesos no podrà esperar massa més.

Si fa només un parell de dècades els Estats Units controlaven el preu de les matèries primeres, ara aquesta funció la fa la Xina, que aporta un terç del PIB mundial. Com assenyalava fa unes setmanes *The Economist*, "ara el món depèn perillosament de la Xina", un nou regnat que incomoda la resta del món i que provoca que uns i altres es vigilin constantment als parquets borsaris i que utilitzin la política monetària per fer la guerra del segle XXI. Tenir una moneda forta és símbol de poder. Com més valor té, més poderós és el país que emet la moneda. Ho saben, els Estats Units i el Regne Unit, i ho va saber Alemanya amb el marc. Però el poder no el dóna només el valor de la moneda, sinó la capacitat de manipular-ne el valor per satisfer interessos nacionals. A això vol jugar la Xina, per això espanta tant. •

han augmentat gairebé un 10%, segons dades de l'Observatori de l'Euram, i Catalunya i el País Valencià acumulen el 70% d'aquesta exportació. Per contra, les importacions han caigut un 5%.

Per tant, la Xina, Europa i els Estats Units es troben, malgrat el daltabaix de les darreres setmanes, en un escenari de benefici mutu. Per una banda, les economies occidentals busquen atraure més inversió estrangera directa que apuntali la sortida de la recessió, i per l'altra, la Xina té com a objectiu augmentar el seu protagonisme en sectors que considera estratègics i l'adquisició d'un posicionament a la part alta de la cadena de valor global. I encara més, Europa és vista pels inversors xinesos com una destinació amb un marc regulatori estable i segur, amb 500 milions de consumidors, una força laboral altament formada i competitiva, amb empreses tecnològicament més avançades i amb un posicionament de marca que pot contribuir a la millora de la competitivitat a tots els