

**LA INCIDENCIA DE LA ECONOMÍA CHINA EN LA UEM Y EN ESPAÑA A TRAVÉS DE LAS CADENAS EUROPEAS DE VALOR**

Este recuadro formará parte del «Informe trimestral de la economía española» del cuarto trimestre de 2019

Las repercusiones globales de la evolución económica de China son cada vez más importantes, dados el aumento de su peso en la economía mundial en las últimas décadas y su papel central en los flujos multilaterales de comercio (véase gráfico 1). Las relaciones comerciales entre países presentan en la actualidad formas más complejas que hace algunas décadas, en un contexto caracterizado por la fragmentación internacional de la producción a través de las llamadas «cadenas globales de valor». A modo de ilustración, las exportaciones de España a China, que pueden incorporar valor añadido de terceros países, presentan un uso final, bien como demanda interna del país asiático, o bien como insumo para una nueva exportación de este último a otros países. Asimismo, una parte de las exportaciones españolas a otros países se incorporará a la producción de bienes y de servicios, que, a su vez, estos terminarán exportando a China. Por ejemplo, en el caso de España, casi la mitad de las exportaciones al resto de la Unión Europea son de bienes y de servicios intermedios, que sirven como insumos en la producción de otros bienes y servicios que tiene lugar en estos países.

Este recuadro explora un aspecto particular de la relación comercial de la economía china con el área del euro y con España: los vínculos a través de las cadenas europeas de valor. Para ello se utiliza la información contenida en las tablas *input-output*<sup>1</sup> mundiales, que permite trazar el origen del valor añadido incorporado en las exportaciones de un país a otro y desglosarlo según su uso final. Utilizando esta aproximación, el recuadro presenta, además, unas estimaciones del impacto de una hipotética desaceleración en China sobre las principales economías del área del euro.

En el gráfico 2 se muestra el valor añadido de la UEM, y de sus cuatro principales economías, atribuible a la demanda interna de China. En el caso concreto de España, este ha aumentado notablemente en los últimos años, hasta situarse en el 0,9 % del PIB en 2015, 0,7 puntos porcentuales (pp) más que en 2005. Una parte importante de este vínculo se genera a través de las cadenas

europeas de valor, ya que el 27 % del valor añadido español destinado a la demanda interna de China está incorporado en las exportaciones del resto de la Unión Europea (en particular, un 8 % a través de las exportaciones de Alemania). En cuanto a la exposición sectorial de España, la demanda interna china es más importante para las ramas de comercio mayorista y minorista, servicios profesionales, transporte, productos químicos, metales y vehículos de motor (véase gráfico 3). Las cadenas europeas de valor están especialmente presentes en los sectores de vehículos de motor y de maquinaria. En términos comparativos, la vinculación de España con China en valor añadido es la mitad de la del área del euro en su conjunto, y la tercera parte de la de Alemania, siendo este último país el más relacionado con la economía asiática de entre las principales economías de la UEM (véase, de nuevo, gráfico 2).

En el gráfico 4 se presentan unas simulaciones del impacto en el valor añadido de la UEM, Alemania, Francia, Italia y España de una hipotética desaceleración de la economía china mayor que la prevista por los principales analistas, usando, de nuevo, la información contenida en las tablas *input-output*. La principal justificación de esta desaceleración se encuentra vinculada al proceso de reequilibrio estructural en el que se encuentra inmersa esta economía, de gran calado y difícil calibración, originado por las políticas en curso de fomento del consumo privado frente a la inversión (con mayor contenido importador), de la demanda interna frente a la externa<sup>2</sup>, y de los servicios frente a la industria. Por tanto, en el gráfico se presentan tres escenarios que aproximan distintos aspectos de este proceso de transformación estructural<sup>3</sup>. En el primer escenario (denominado «sin reequilibrio») se supone que se produce una reducción de la demanda final, pero se mantiene su composición; en el segundo («reequilibrio de la inversión») se considera que la desaceleración adicional se debe en su totalidad a la reducción de la inversión, mientras que en el tercero («reequilibrio de la demanda foránea») se asume una reducción de las importaciones de bienes finales.

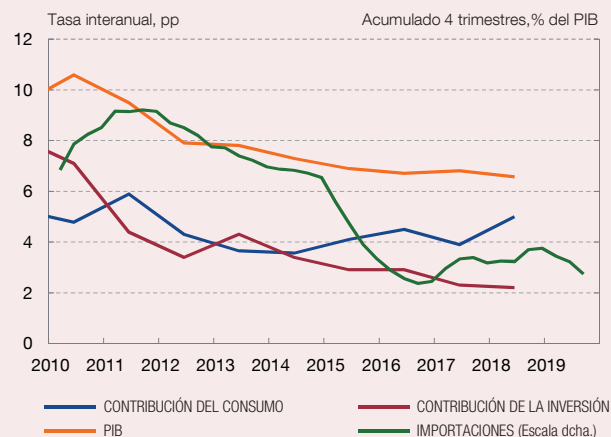
1 Véase, por ejemplo, R. Koopman, Z. Wang y S.-J. Wei (2014), «Tracing Value-Added and Double Counting in Gross Exports», *American Economic Review*, vol. 104, pp. 459-494.

2 El valor añadido foráneo incorporado en las exportaciones de China entre las exportaciones totales de esta economía, que aproxima el contenido importado de las exportaciones, ha caído 9 pp desde 2005.

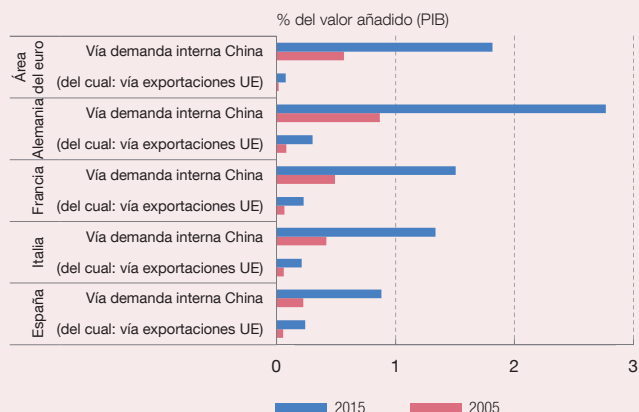
3 La magnitud de la perturbación en los tres escenarios es equivalente a un 1 % del PIB de China. En concreto, se simula un ajuste de alrededor de 100 mm de dólares (un 1 % del PIB de China en 2015) en la demanda final (primer escenario), en la inversión (segundo escenario) o en las importaciones de productos finales (tercer escenario).

**LA INCIDENCIA DE LA ECONOMÍA CHINA EN LA UEM Y EN ESPAÑA A TRAVÉS DE LAS CADENAS EUROPEAS DE VALOR (cont.)**

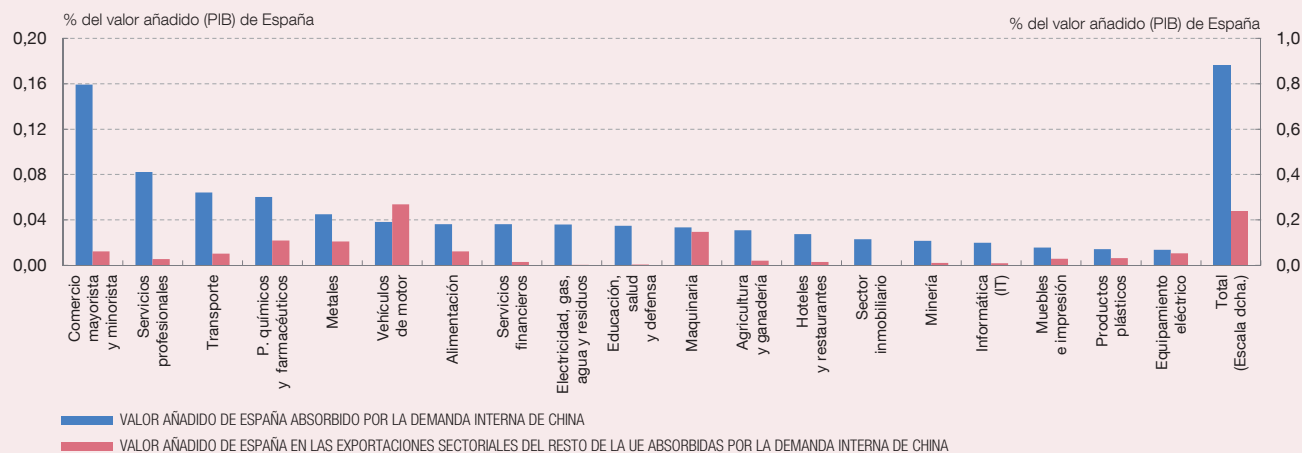
**Gráfico 1**  
CHINA: CRECIMIENTO DEL PIB, CONTRIBUCIONES E IMPORTACIONES



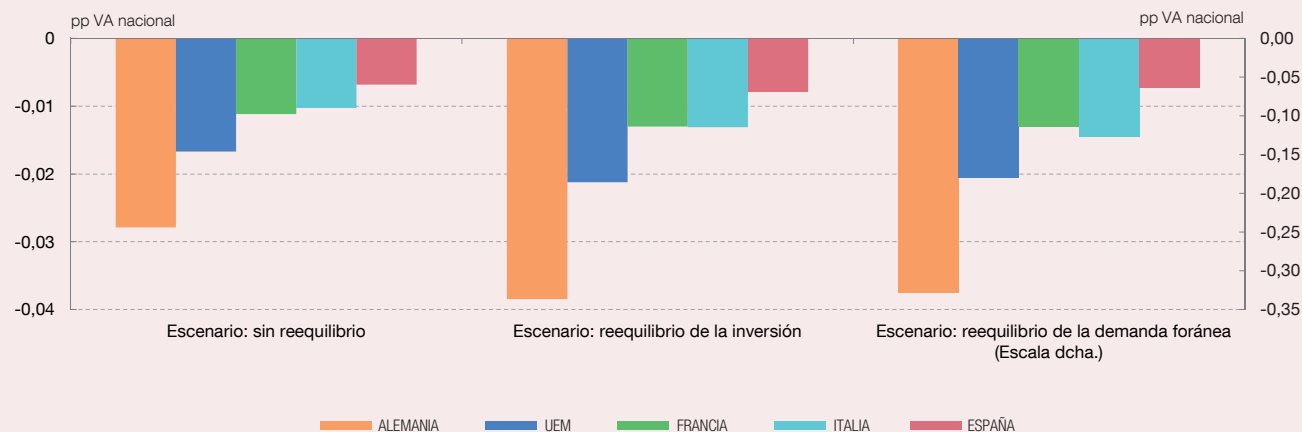
**Gráfico 2**  
UEM: EXPOSICIÓN EN VALOR AÑADIDO A CHINA



**Gráfico 3**  
ESPAÑA: EXPOSICIÓN SECTORIAL EN VALOR AÑADIDO A CHINA EN 2015



**Gráfico 4**  
UEM: SIMULACIONES DEL IMPACTO DE UNA DESACELERACIÓN ECONÓMICA EN CHINA



FUENTES: CEIC, OCDE TIVA y cálculos propios basados en WIOD 2016.

Nota: Estimación del efecto arrastre en una primera ronda bajo la hipótesis de que no se producen cambios en la estructura productiva.

Como se aprecia en el gráfico 4, el mayor efecto adverso corresponde al tercer escenario, de reducción de las importaciones de productos finales. En ese caso, una caída de las importaciones de China de 1 pp del PIB reduce el valor añadido en el área del euro 0,2 pp<sup>4</sup>, principalmente por el efecto sobre la economía alemana. Por su parte, en el segundo escenario se produce un efecto negativo superior al que tendría lugar en un escenario de desaceleración sin reequilibrio, por el contenido importador más elevado que tiene la inversión frente al conjunto de la demanda final, y por la especialización de algunas economías de la UEM en los bienes de equipo. En este sentido, por industrias, la mayor caída se produciría en las manufacturas de bienes de equipo; en concreto, en el sector de maquinaria, cuyo valor añadido se vería reducido 0,5 pp en España y casi 2 pp en Alemania. El menor impacto negativo que registra

la economía española en los tres escenarios simulados se debe, principalmente, al mayor peso que supone la exportación de bienes de consumo y de servicios hacia China en este caso, frente a la importancia más significativa de los bienes de equipo, en particular, en el resto de los países.

En cualquier caso, las simulaciones, aun siendo ilustrativas, presentan ciertas limitaciones, dado que el enfoque usado se centra exclusivamente en las interrelaciones comerciales. En particular, no se analizan otros canales a través de los cuales la desaceleración de China podría afectar a las economías europeas, tales como el impacto que se produciría a través del canal de los mercados de materias primas, del canal del sistema financiero global, o del canal que opera a través de la incertidumbre y de la confianza globales<sup>5</sup>.

---

4 Aproximadamente, el 10 % del valor añadido asociado a las exportaciones del área del euro a China.

5 Tampoco se consideran los efectos dinámicos en la especialización productiva o en la composición del comercio, ni la reacción de los precios. Por ejemplo, X. Bing, M. Roth y D. Santabárbara (2019), «Impacto global de una desaceleración en China», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 4/2019, Banco de España, emplean el modelo macroeconómico global NiGEM para simular una caída del crecimiento de China de 1 pp considerando los canales anteriores, y encuentran que su efecto conjunto daría lugar a un impacto negativo sobre las economías del área del euro sensiblemente más acusado que el mostrado en este recuadro.