



La capacidad de relevo entre el «viejo» y el «nuevo» modelo es clave para evaluar el riesgo de aterrizaje brusco de la economía china.

# China condiciona las políticas monetarias

Con la Reserva Federal aplazando el inicio de las subidas de tipos de interés (ahora el escenario central es que 2015 finalice sin alzas, a pesar de que, como recordaba recientemente el FMI, las condiciones están dadas para iniciar las elevaciones), el principal factor director de los mercados financieros es China. Y más concretamente el ritmo al que se desacelera. Nadie puede dudar de que los máximos de crecimiento del PIB quedaron atrás y que ahora se debe analizar el ritmo al que se pierde dinamismo. Tasas del 10%, dependientes de la inversión empresarial, de la construcción y, en menor medida, de las exportaciones, eran insostenibles si atendemos al exceso de capacidad instalada, al endeudamiento privado o a la corrección del consumo de las familias en las economías desarrolladas. Parece razonable que China debe acercarse hacia tasas del 5% (o inferiores), más dependientes del sector servicios y de la demanda de las familias del país.

El PIB del 3T15 (no deja de sorprender que sea este país el primero que, de forma tan rápida, publique un indicador tan complejo) marca una nueva desaceleración al crecer al 6,9%. Más

relevante puede ser el dato en términos nominales (sin tener en cuenta la inflación), dado que se sitúa en el 6,2%. Esta cifra sí que es una de las más bajas en años, dado que al menor crecimiento real se le suma un menor deflactor. Y es que la inflación sigue moderándose (IPC por debajo del 2,0%), especialmente en el sector industrial (los precios de producción caen un 6,0%) que es, como hemos comentado, el que presenta una mayor desaceleración. Como muestra, datos como (i) que el sector secundario apenas crece el 0,3%, (ii) que la inversión lo hace al 10% (en 2010 avanzaba al 30%) o (iii) que la producción industrial al 5,7% (al 20% en los máximos de principios de la década). El contraste es el dinamismo del sector servicios, en una terciarización de la economía cada vez más patente, siguiendo de esta forma las fases de otras economías a medida que se desarrollan.

El sector terciario avanza al 11,9% impulsado, entre otros factores, por el consumo privado, que es de las pocas variables que se aceleran (crecimiento del 10,9%). La capacidad de relevo entre el «viejo» y el «nuevo» modelo es clave para evaluar el riesgo de aterrizaje

**DAVID CANO** es socio de Afi y asesor principal de Españaeto Gestión Global.  
E-mail: dcano@afi.es

## TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTenga MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No se trata de ningún mero producto de renta pasiva o de inversión. Disponibles las fórmulas de inversión a corto plazo de liquidez y aportando una muestra de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



je brusco de la economía china. Y los escenarios más extremos parece que reducen su probabilidad de ocurrencia.

Para ello, las autoridades chinas siguen actuando en diversos frentes. Por el lado fiscal, aumentando el gasto hasta alcanzar ya un nivel equivalente al 25% del PIB y deteriorar el déficit hasta el 2,7% del PIB. Por el lado monetario, sin

novedades en el tipo de cambio del yuan (CNY), se deciden nuevas rebajas de tipos de interés.

La credibilidad de las autoridades a la hora mantener una senda de crecimiento que no implique un *hard-landing* es esencial para frenar la salida de capitales observada en el último año, cuyo reflejo más claro es la caída de reservas en moneda extranjera del banco central ::

## TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTenga MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trata de hacer girar a sus cuentas. Disponibles los fondos de inversión a corto plazo de Unicaja y garantía de los depósitos de rentabilidad, con total seguridad y disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

