

China

se desacelera

En las últimas semanas, las señales de desaceleración de la economía china se han intensificado al hilo de la pérdida de dinamismo de las principales economías del mundo. Ahora bien, en un contexto en el que la inflación cede desde cotas superiores al objetivo del banco central y en el que la preocupación de las autoridades por el pilar del crecimiento es máxima, no descartamos que tengan lugar acciones más agresivas desde el frente de la política monetaria.

Álvaro Lissón

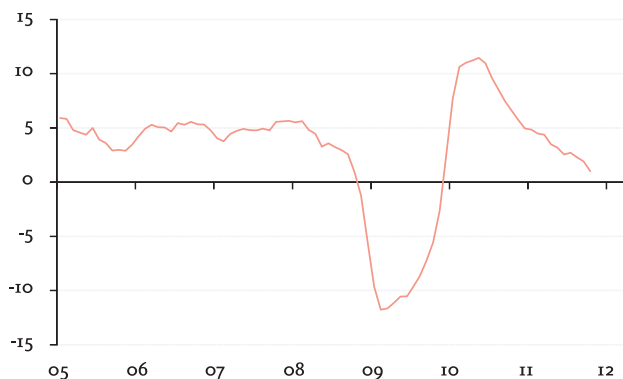


Henery/Thinkstock

En las últimas semanas, se han intensificado las señales de desaceleración en China. A pesar de que el PIB correspondiente al cuarto trimestre de 2011 ha crecido un 8,9% interanual y ha resultado mejor de lo esperado, no podemos ocultar una composición en la que se pone de manifiesto la pérdida de tracción de la inversión vinculada al peor comportamiento del sector inmobiliario (los precios de la vivienda ya caen a tasas del 2% interanual) y de las importaciones. Este último factor está teniendo impacto no sólo sobre el resto de eco-

nomías del este asiático (donde estamos asistiendo a contracciones de la actividad industrial), sino también sobre otras regiones emergentes como Latinoamérica, donde China es ya uno de los principales socios comerciales. La bajada de tipos de Chile hace unas semanas (-25 puntos básicos, hasta el 5%), una de las economías más dependientes del ciclo global (por el peso del cobre en su estructura exportadora), es más que significativa de las presiones que siguen existiendo sobre el fondo macro global en el escenario actual.

Producción industrial en Latinoamérica (tasa interanual; Brasil, México, Chile, Colombia, Perú y Argentina)



Fuente: elaboración propia a partir de Datastream.

A la falta de tracción del mercado inmobiliario en China, se une la presencia de una demanda doméstica que comienza a presentar síntomas de agotamiento y un sector exportador que, a tenor de los registros de su balanza comercial de diciembre, se encuentra en plena fase de desaceleración.

La desaceleración china impacta sobre la actividad industrial del resto de economías emergentes

En un contexto en el que la inflación cede desde cotas superiores al 5% y en el que la preocupación del banco central por el pilar del crecimiento es máxima, no descartamos que tengan lugar acciones desde el frente monetario. La reducción en el coeficiente de caja de diciembre puede ser una señal adelantada del rumbo que puede adquirir la política monetaria si continúa la desaceleración de la actividad. Llegados a este punto, creemos que se elevan las probabilidades de que podamos asistir a bajadas en el tipo de intervención y cambios en la gestión de la política cambiaria.

De momento, no esperamos cambios en la actual política cambiaria del banco central

Con respecto a este último punto, China podría retrasar la eliminación de las restricciones que a día de hoy mantiene sobre su divisa, sobre todo si el sector exterior continúa arrojando registros negativos. La estabilidad que recoge la cotización del yuan frente al dólar y los mínimos de apreciación que descuenta el mercado para la divisa china son síntomas de la voluntad de las autoridades chinas por mantener un grado de control elevado sobre el tipo de cambio.

Producción industrial en economías asiáticas (tasa interanual; Corea del Sur, Hong Kong, Singapur y Taiwán)

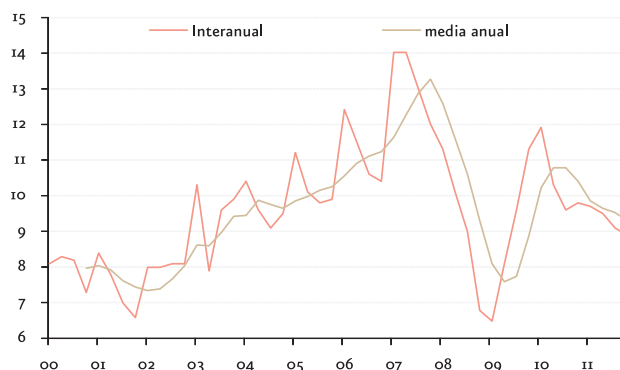


Fuente: elaboración propia a partir de Datastream.

A nivel de mercados financieros, el año ha comenzado bien para los mercados emergentes, en la medida en que la estabilización de la crisis soberana del área euro ha devuelto el apetito por el riesgo de los inversores.

Un movimiento significativo está siendo la apreciación de las divisas tras el fuerte castigo experimentado durante la segunda mitad de 2011, destacando la recuperación de aquellas monedas más sensibles a un escenario de aversión al riesgo (destacan el peso brasileño, el florín húngaro y el rand sudafricano). A pesar de la favorable evolución reciente, es previsible que la presión sobre las divisas con peores fundamentos siga vigente a corto plazo, toda vez que el ciclo económico en estos países debería reflejar la pérdida de dinamismo de las economías avanzadas, con implicaciones sobre las decisiones de política monetaria ::

Crecimiento del PIB en China



Fuente: elaboración propia a partir de Datastream.