



China no consigue cambiar su modelo

Hoy día, una de las principales preocupaciones es el rápido crecimiento de la deuda como consecuencia del elevado recurso al crédito.

La desaceleración cíclica y la inestabilidad en alguna variable financiera de China (principalmente los tipos de interés interbancario) han sido algunos de los principales motivos de preocupación en las últimas semanas. Y en nuestra opinión, los emergentes en general y China en particular seguirán siendo uno de los mayores riesgos para

en el conjunto de 2013, el elevado peso de la inversión y el crecimiento del endeudamiento han seguido siendo las claves. De hecho, la inversión como porcentaje de PIB pasó del 47% al 54,4%, al mismo tiempo que la ponderación del consumo se redujo cinco puntos porcentuales hasta representar el 50% de la economía china¹. Así como China está camino de cumplir la evidencia histórica que apunta a una desaceleración del crecimiento a medida que crece el PIB per cápita, no parece que vaya a cumplir con la habitual pérdida de importancia de la inversión. Y mientras el avance del PIB siga siendo tan dependiente de este componente, los desequilibrios económicos seguirán estando muy presentes².

Hoy día, una de las principales preocupaciones es el rápido crecimiento de la deuda como consecuencia del elevado recurso al crédito, con un volumen significativo del mismo canalizado a través del sistema bancario en la sombra (el denominado *shadow banking*). A finales de 2013 el endeudamiento total de China se situó en una cifra equivalente al 180% del PIB, tras el fuerte crecimiento observado desde 2009 (hasta entonces se había

CHINA: BANCA EN LA SOMBRA

	Septiembre 2013 Tamaño*	PIB (%)	Cierre 2012 Tamaño*	PIB(%)
1 Fondos de inversión	10.130	18,3	7.471	14,4
2 Productos de Gestión de Patrimonios (WMP)	9.920	17,9	7.100	13,7
Definición limitada (1+2)	20.050	36,3	14.571	28,0
3 Fideicomisos	7.571	13,7	5.750	11,1
4 Avalos bancarios	6.540	11,8	5.904	11,4
5 Compañías de	2.779	5,0	1.350	2,6
6 Casas de empeño	72	0,1	71	0,1
7 Garantías	1.252	2,3	1.200	2,3
8 Pequeños prestamistas	754	1,4	592	1,1
9 Compañías financieras	4.140	7,5	3.442	6,6
10 Leasing financiero	1.000	1,8	770	1,5
11 Financiación	2.500	4,5	2.500	4,8
Definición amplia (1 a 11)	46.658	84,4	36.150	69,6

* Datos en miles de millones de yuan.

Fuente: PBOC, CBRC, China Trust Association, prensa, J.P. Morgan.

la expansión del PIB mundial en 2014. El último registro de PIB chino (+7,7% interanual en 4T13) vuelve a confirmar la tendencia esperada de gradual desaceleración de la economía y de ausencia de señales claras de recomposición de su esquema de crecimiento. Y es que

DAVID CANO es socio de Afi y director general de Afi, Inversiones Financieras Globales, EAFI.
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 pague ni un céntimo cuando se mate de hambre por perder a sus proveedores. Decida los fondos de inversión a corto plazo de Unicaja y garantiza el pago de sus proveedores, 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



mantenido estable en una cota equivalente al 100% del PIB). El crecimiento de la financiación.

Y es que otro foco de presión desde finales de 2012 está siendo la intensificación de desequilibrios observada en el conjunto del sistema financiero, con un intenso crecimiento de actividades de esta banca en la sombra que se sitúa al margen del marco bancario regulado. En un contexto de

fuerte competencia por captar recursos entre las entidades, en concreto entre aquellas de menor tamaño, y con limitaciones a la remuneración de las fuentes tradicionales de financiación hasta ahora (depósitos bancarios), es reseñable el intenso crecimiento de los *Trust* y de los WMP («*Wealth Management Products*»):

¹ Resulta llamativo, tal vez de forma contraria a lo que se intuye, que el sector exterior no aporta crecimiento al PIB. Y es que, en proporción, las exportaciones no tienen tanto peso en el PIB (16%) y, además, en China las importaciones crecen a un ritmo tan dinámico como las exportaciones.

² Esta es la línea argumental del artículo publicado en el Boletín Mensual del BCE de enero titulado: «*Medium-Term prospects for China's Economy and the internationalisation of the Renminbi*», del que se han extraído algunos gráficos que aquí se recogen.

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 su caja fuerte personal o sus inversiones.
Disfrute de los beneficios de invertir a corto
plazo con la flexibilidad y seguridad 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

