

Lectura de los últimos indicadores en China: desaceleración “controlada”

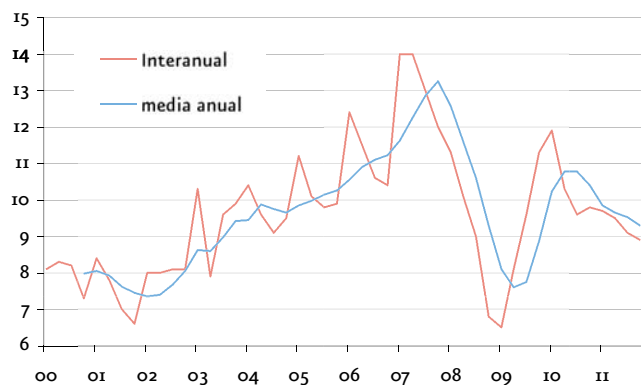
Los últimos datos conocidos sobre la economía china han elevado los temores de una fuerte desaceleración de la actividad, en un contexto en el que la ralentización es cada vez más evidente en las economías avanzadas. Consideramos el actual episodio como una pausa, y no como un punto de inflexión en la senda de crecimiento de China. Y es que, a diferencia de EEUU y Europa, el margen para aplicar estímulos desde el frente fiscal y monetario es relativamente amplio.

Matías Lamas

La última batería de indicadores ha elevado de forma sustancial los temores de una fuerte desaceleración de la actividad en China. Y no solo por la decepción del PIB del primer trimestre de 2012 (que crece “solo” un 8,1% interanual), sino también por las señales de pérdida de dinamismo de la economía que detectamos en los indicadores adelantados a medida que avanzan los meses intermedios del ejercicio. Las más claras, en el frente industrial (recaída de la producción industrial) y en el sector exterior (el crecimiento de las exportaciones cae hasta tasas inferiores al 5% interanual), pero también en el consumo (continuidad de la senda de moderación en el ritmo de avance de las ventas minoristas).

Sobre estas referencias macro, un matiz: la ralentización de la actividad inmobiliaria, ligada a medidas del gobierno como el endurecimiento de las condiciones para la concesión de préstamos hipotecarios o las limitaciones a la adquisición de viviendas que no constituyan residencia habitual, puede estar detrás de buena parte del deterioro en

Crecimiento del PIB en China



Fuente: elaboración propia a partir de Datastream.

estos indicadores de coyuntura. De hecho, si atendemos, por ejemplo, a los registros de producción industrial de sectores no vinculados directamente a la construcción, no detectamos todavía una senda de marcada desaceleración.

De cara a identificar focos de presión sobre el crecimiento de China, consideramos más relevan-

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



Unicaja empresas

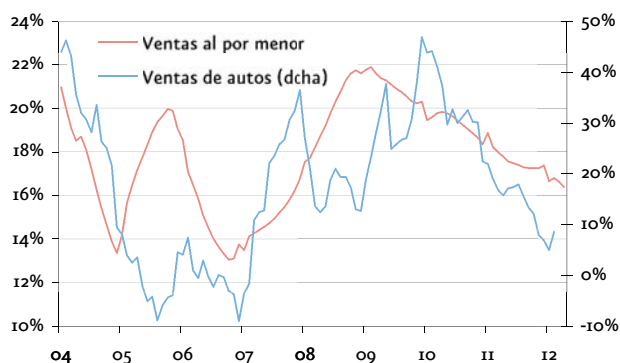
Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Entregue coche cuando quiera
- 2. Pague una sola cuota y no se lleve sorpresas
- 3. Llame al número de ventajitas fáciles
- 4. Distuse del bajo consumo
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

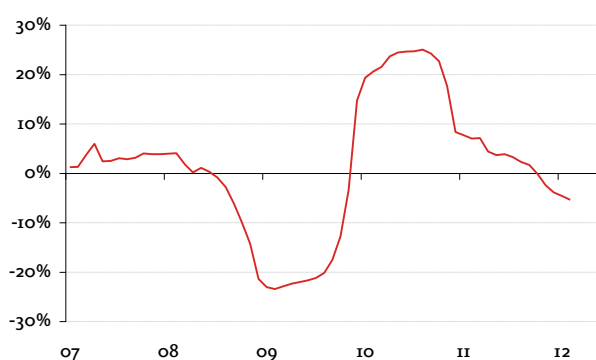
Unicaja
La Primera Entidad Promotora de Ahorro

Ventas al por menor y de automóviles en China



Fuente: elaboración propia a partir de Datastream.

Evolución del precio de la vivienda en China



Fuente: elaboración propia a partir de Datastream.

te, a día de hoy, el análisis del entorno internacional, en dos ámbitos: escenarios para el Área euro, tras el rebrote del riesgo sistémico en la región y la intensificación de las tensiones en los mercados financieros a nivel global, y posición cíclica de EEUU.

Sobre el primer punto, descartamos, en nuestro escenario central, la ocurrencia de escenarios extremos. Esto es, no ruptura del Área euro, permanencia de Grecia en la divisa única (flexibilizando, seguramente, la condicionalidad de las ayudas oficiales a esta economía), y apertura de líneas de financiación a sistemas bancarios con necesidades de saneamiento elevadas (el español, en el punto de mira).

Sobre el segundo, detectamos ciertas señales de agotamiento en el ciclo de EEUU que, de confirmarse, podrían tener impacto sobre el crecimiento global y, por ende, sobre la capacidad de recuperación de los emergentes, incluido China.

Una conjunción de elementos (volatilidad en mercados por la situación en el Área euro y deterioro del entorno macro de EEUU) que, unida a la ralentización de la demanda interna, se va a tra-

ducir en una erosión del crecimiento chino en la parte intermedia de 2012.

En cualquier caso pensamos que China cuenta, sin embargo, con las herramientas necesarias para neutralizar una desaceleración acusada en los indicadores de actividad. Y ello tanto desde un punto de vista monetario como fiscal. La rebaja en el coeficiente de reservas anunciada recientemente, o el anuncio de las primeras medidas de estímulo fiscal desde prácticamente el inicio de la crisis (de magnitud, eso sí, marcadamente inferior a las de 2008/2009), son ejemplos de la capacidad de respuesta de las autoridades chinas ante un deterioro del entorno macro doméstico.

Una respuesta que, en cualquier caso, no va a ir dirigida a devolver a China a la senda de crecimiento de la década de los 2000. De hecho, China ha relajado su objetivo de crecimiento para este año hasta el 7,5% (previsión Afi: 8,2%), frente a cotas superiores al 8-9% en los últimos ejercicios. La estrategia de reequilibrio de las fuentes de crecimiento de la economía es, cada vez en mayor medida, una prioridad en la agenda "oficial" ::

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



Unicaja empresas

Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

1. Entregue coche cuando quiera
2. Pague una sola cuota y no se lleve sorpresas
3. Llame al número de ventajitas fáciles
4. Distúrbese del bajo consumo
5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



Unicaja
La Primera Entidad Promotora de Ahorro

POSICIONAMIENTO RECOMENDADO EN MERCADOS EMERGENTES

El posicionamiento recomendado en activos emergentes, en consonancia con un entorno macro de desaceleración global y con el incremento de la volatilidad asociado al episodio de aversión al riesgo en Europa es el siguiente:

Renta fija. El crédito emergente, uno de los activos más atractivos. Recomendamos mantener la sobreponderación en renta fija en divisa dólar, y limitamos la exposición en divisa local a Asia. El efecto "refugio" de las divisas asiáticas frente al resto de emergentes (con la excepción de la rupia india), y su elevada correlación con el yuan chino, estable frente al USD, factores de apoyo a esta recomendación.

Renta variable. Las pérdidas de valor se generalizan, en consonancia con el comportamiento de los índices desarrollados. Vemos recorrido bajista en bolsa, sobre todo en los índices con mayor peso de valores financieros y ciclo. Evitamos los índices con mayor exposición a estos sectores. Preferimos Indonesia, Sudáfrica, Brasil, Malasia y México.

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS
QUE UN COCHE NUEVO



Unicaja
empresas

Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:



1. Entregue coche cuando quiera



4. Disfrute del bajo consumo



2. Pague una sola cuota y no se lleve sorpresas



5. Todos los servicios incluidos



3. Llame el número de ventajas fáciles

Infórmese en unicajas.es y ¡buen viaje!

Unicaja
La Primera Entidad Promotora de Ahorro