

**Análisis Regional China****China: gestionando la desaceleración**

Expansión (España)

**Le Xia**

Los datos más recientes de la coyuntura económica china son, en general, positivos. El crecimiento del PIB del segundo trimestre de este año fue del 6,2% interanual, 0,2 pp menos que el trimestre anterior y el registro más bajo desde 1992. Aun así, es una desaceleración moderada, que en términos trimestrales ni siquiera se ha producido (el crecimiento trimestral fue del 1,6%, 0,1pp más que el trimestre previo). En este sentido, la producción industrial repuntó en junio hasta el 6,3% interanual desde el 5,0% de mayo, y las ventas minoristas pasaron del 8,6% al 9,8%. Hasta la debilitada inversión en bienes de capital ha mostrado tenues signos de recuperación en el mes. Y todo ello, en un contexto de incremento de las tensiones comerciales con los EE.UU.

En este panorama globalmente favorable, la inflación muestra tensiones alcistas (2,7% en junio), acotadas al aumento en el precio de los alimentos por problemas de oferta como resultado del brote de peste porcina africana, que ha disparado los precios de la carne de cerdo.

Pero el crecimiento reciente se ha sostenido en parte gracias a dos factores transitorios. En primer lugar, el adelanto de compras de automóviles por la entrada en vigor el 1 de julio de un nuevo estándar de emisiones, que ha llevado a la industria a reducir los inventarios de vehículos con ofertas. No obstante, es previsible que las ventas del sector se ralenticen a lo largo de los próximos meses. En segundo lugar, el Gobierno central aumentó significativamente la cuota de emisión de bonos especiales a principios de año. Dicha medida tenía por objeto fomentar la inversión en infraestructuras y, aunque no se puede negar que ha cumplido su función como estabilizador de la inversión en activos fijos, todo indica que, tras utilizarla exhaustivamente en la primera mitad del año, a la cuota le queda poco para agotarse. Este dato, además, confirma que los Gobiernos locales deben encontrar nuevas fuentes de financiación con las que respaldar su inversión en infraestructuras a lo largo del segundo semestre, ya que es poco probable que el Gobierno amplíe la cuota en lo que queda de año.

Con la desaparición de ambos factores puntuales, es posible que las presiones a la baja frenen a la economía china durante la segunda mitad del año. La situación es aún más compleja, si cabe, debido al conflicto comercial con los EE.UU., que aún no se ha resuelto. Si bien ambos países alcanzaron una tregua pasajera en junio, tras el cara a cara entre los presidentes Trump y Xi durante la cumbre del G20 en Osaka, el mero riesgo de que se agrave el conflicto basta para deteriorar la confianza inversora y la actividad, al menos en el sector exportador.

Ante este contexto, tradicionalmente las autoridades chinas promoverían estímulos con los que estabilizar la economía y contrarrestar todos los factores adversos que amenazan al crecimiento; pero creemos que, en esta ocasión, responderán con políticas más comedidas a lo habitual. El nivel de deuda privada, que ha alcanzado dimensiones alarmantes y acapara la atención de las autoridades, hace imposible que la Administración ponga en marcha más medidas con las que impulsar el crecimiento a través del aumento de la deuda empresarial. Según las estimaciones del Banco de Pagos Internacionales, el total del nivel de deuda de China ascendía al 254% de su PIB a finales de 2018. Cabe señalar, que la mayor parte de la deuda del país corresponde al sector corporativo; de seguir aumentando la deuda, se agravaría la amenaza que ya supone para la estabilidad del sector financiero chino ante cualquier cambio de las perspectivas de pago de la misma. Por tanto, es imperativo que las autoridades consoliden una tasa de crecimiento suficiente, por una parte, y que, por otra, eviten la acumulación de deuda.

En conclusión, mantenemos nuestra proyección de crecimiento anual del 6,0% para 2019. A nuestro pronóstico, cabría añadir un leve riesgo alcista si se alcanzara una solución satisfactoria al conflicto comercial con los EE.UU. Es necesario, además, destacar que las autoridades deben utilizar con precaución las herramientas de política económica disponibles, a fin de evitar no solo un aterrizaje forzoso del crecimiento, sino también riesgos financieros.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

