



GDP Observatory

21 de enero de 2010

El crecimiento del PIB del 4T en China fue más fuerte de lo previsto, con un 10,7% interanual, lo que sitúa el crecimiento del ejercicio 2009 en el 8,7%, muy por delante del objetivo de crecimiento del 8,0% marcado originalmente por las autoridades. Ese crecimiento tan alto y una inflación mayor de lo previsto aumentan la probabilidad de que se adopten más medidas de ajuste monetario, que incluirían restricciones sobre los préstamos bancarios e incrementos adicionales en el coeficiente de reservas obligatorias, seguido de aumentos de los tipos de interés a partir del 2T y de una apreciación moderada de la moneda. Esperamos que el impulso de crecimiento continúe en 2010 como consecuencia de un aumento de las exportaciones netas y del fortalecimiento del consumo privado y la inversión, pero que siga en niveles razonables (9,3%) gracias a la rápida respuesta de las autoridades monetarias y de los organismos de regulación de los bancos.

Yuande Zhu

yzhu@bbva.com.hk

Jenny Zheng

jenny.zheng@bbva.com.hk

Stephen Schwartz

stephen.schwartz@bbva.com.hk

El crecimiento económico de China se aceleró en el cuarto trimestre hasta el 10,7% interanual (a/a) (BBVA: 9,9% en 2009, consenso: 10,5%) en un clima de rápido crecimiento del crédito y de mejora de la demanda externa, por lo que se registró un crecimiento del 8,7% para todo el año (BBVA: 8,3% en 2009, consenso: 8,5%), muy por delante del objetivo anual original del gobierno, un 8,0%. Dicho crecimiento fue impulsado por el masivo plan de estímulo fiscal del gobierno y por el crecimiento récord del crédito, que contribuyó a respaldar la inversión en activos fijos y el consumo interno. Por otra parte, las exportaciones aumentaron debido a la mejora de la demanda externa. La baja base de comparación del cuarto trimestre de 2008 también contribuyó al resultado del alto crecimiento del PIB.

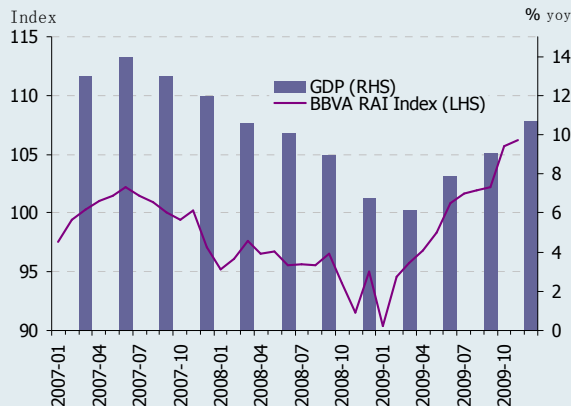
- Las presiones inflacionistas aumentaron: el índice de precios al consumo subió un 1,9% interanual en diciembre, muy por encima de nuestras previsiones de 1,4% y del consenso del mercado, un 1,7%. Los precios mayoristas también se incrementaron, hasta situarse en el 1,7% interanual. Además de la fuerte recuperación económica, la subida de la inflación fue impulsada por los trastornos relacionados con las condiciones meteorológicas, los cambios de los precios de los servicios públicos y la energía y el aumento de los precios de las materias primas. Es probable que las tasas de inflación suban en los próximos meses debido a los efectos base.

Tabla 1: contribución de los componentes del PIB

Crecimiento real por componentes del PIB			
	2009 P	2010 P	2011 P
PIB	8,7	9,3	8,9
Consumo	4,3	4,4	4,7
C - Privado	2,9	3,1	3,5
C - Público	1,4	1,3	1,2
Inversiones	7,5	4,4	2,3
Exportaciones netas	-3,1	0,5	1,5

Fuentes: estimaciones del BBVA

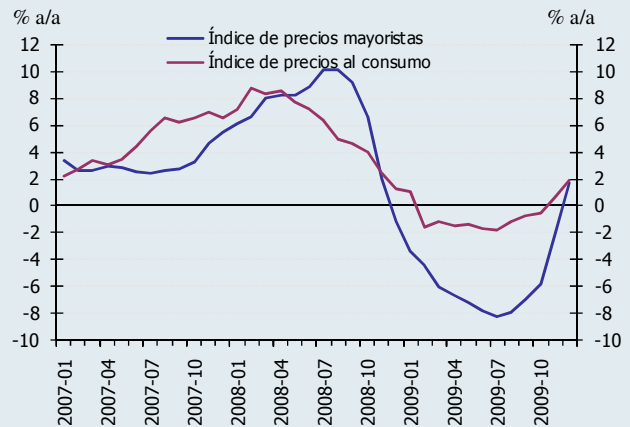
Gráfico 1: Crecimiento del PIB real e Índice de actividad real del BBVA



Nota: el Índice de actividad real del BBVA es un índice de actividad real compuesto elaborado con varios indicadores de actividad económica mensuales, que sirve para hacer un seguimiento del desempeño de la actividad económica agregada de China antes de la publicación oficial de los datos del PIB trimestrales.

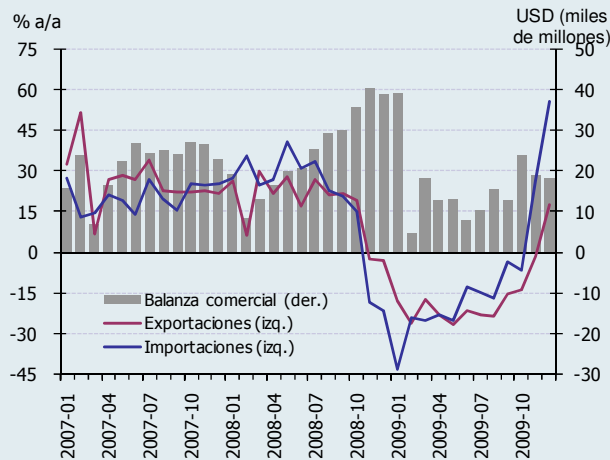
Fuentes: estimaciones del CEIC y del SEE del BBVA.

Gráfico 2: Inflación



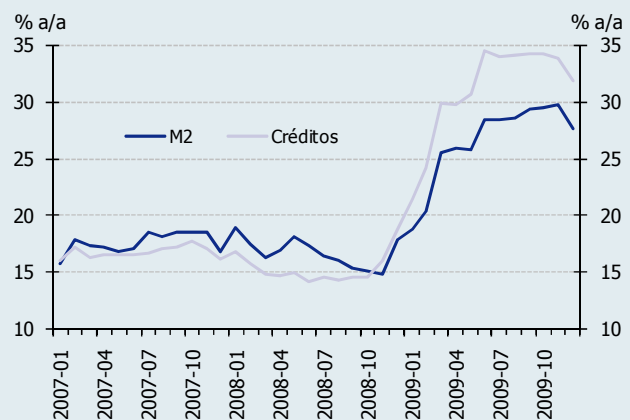
Fuentes: estimaciones del CEIC y del SEE del BBVA.

Gráfico 3: Actividad exterior



Fuentes: estimaciones del CEIC y del SEE del BBVA.

Gráfico 4: Masa monetaria y créditos



Fuentes: estimaciones del CEIC y del SEE del BBVA.

- El total de las ventas minoristas, un indicador aproximado del consumo, mantuvo una tasa de crecimiento estable del 15,5% en 2009, con un crecimiento acelerado del 17,5% interanual en diciembre, impulsado por el plan de estímulo fiscal del gobierno y el aumento de la renta de los hogares (la renta real disponible de las familias en el entorno urbano subió un 9,8% en el año). Entre las compras grandes y de bienes duraderos, las ventas de automóviles se incrementaron un 32,3%, hasta los 10,3 millones de vehículos en 2009, lo que refleja un fuerte impulso en la demanda del consumo privado.
- El fuerte impulso de la inversión en activos fijos se mantuvo en el 30,1% interanual nominal para el año, mientras que para el mes de diciembre, el crecimiento nominal de la inversión fija subió al 20,8% interanual, por debajo del crecimiento del 24,3% registrado en noviembre, lo que indica que el crecimiento de la inversión en activos fijos se está moderando.
- La producción industrial obtuvo un incremento anual del 11% en 2009, con un crecimiento en diciembre que llegó al 18,5% interanual, ligeramente por debajo de las previsiones (consenso: 19,6%) y en comparación con el 19,2% de noviembre.

- Los datos publicados previamente sobre la creación de nuevos préstamos alcanzaron un nivel récord de 9,59 billones de RMB en 2009, lo que lleva a un crecimiento del crédito total del 31,7% para todo el año. El aumento del crecimiento del crédito ha suscitado en el gobierno temores acerca del riesgo de que se produzcan burbujas de precios de los activos y previsiones alcistas de la inflación, lo que ha desencadenado que se produjera un ajuste de la política monetaria antes de lo previsto a través del reciente aumento del coeficiente de reservas obligatorias en 50 puntos básicos y la adopción de medidas para contener los préstamos bancarios. Es probable que continúen adoptándose medidas de esa índole. Esperamos que en el segundo trimestre se empiecen a producir subidas de los tipos de interés, junto con la reanudación de una apreciación moderada de la moneda frente al dólar estadounidense.
- Los datos comerciales publicados previamente con respecto a diciembre indicaban que las exportaciones de China están aumentando, con una subida del 17,7% interanual para el mes, mientras que las importaciones subieron de forma vertiginosa, un 55,9% interanual, frente a la tasa de crecimiento del 26,66% interanual registrada en noviembre. El aumento de las exportaciones se produjo más rápido de lo previsto, aunque no resultó una sorpresa total debido al colapso del comercio a finales de 2008. Por consiguiente, el superávit comercial de diciembre fue 18.400 millones de dólares estadounidenses. En cuanto a la totalidad del año, las exportaciones de China cayeron un 16% interanual y las importaciones un 11,2% interanual, lo que supone un superávit comercial de 196.100 millones de dólares estadounidenses.
- De cara al futuro, nuestra previsión es que el fuerte impulso de crecimiento de China continuará en 2010, impulsado por un aumento de las exportaciones netas y un mayor fortalecimiento del consumo privado y la inversión. Esperamos un crecimiento del 9,3% para el total del año, suponiendo que las autoridades tengan éxito en contener el fuerte impulso de crecimiento del cuarto trimestre. Si no se frena el crecimiento del crédito o si nuestras previsiones de una demanda global lenta se sitúan en la banda inferior, los riesgos alcistas con respecto a las previsiones podrían materializarse. El fuerte impulso del crecimiento refuerza nuestra previsión de que se seguirán adoptando más medidas de ajuste monetario, que incluirían subidas adicionales del coeficiente de reservas obligatorias y medidas para restringir los préstamos bancarios, seguidas de aumentos en los tipos de interés a partir del segundo trimestre y una apreciación moderada de la moneda (4% frente al dólar estadounidense en todo el año). El reto de la política monetaria será manejar los riesgos desde la todavía incierta perspectiva mundial a través de medias de apoyo sostenidas, evitando al mismo tiempo las burbujas de precios de los activos y el aumento de la inflación.