



Monthly Chart Book

1 de abril de 2010

Serena Zhou

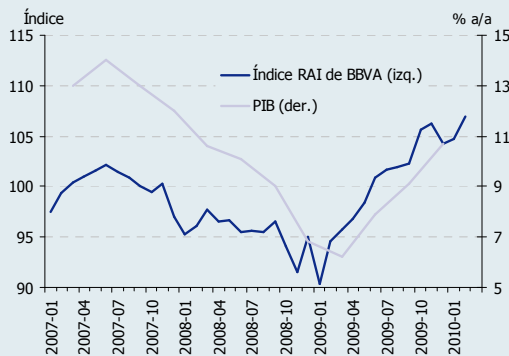
serena.zhou@bbva.com.hk

Lo más destacado del mes:

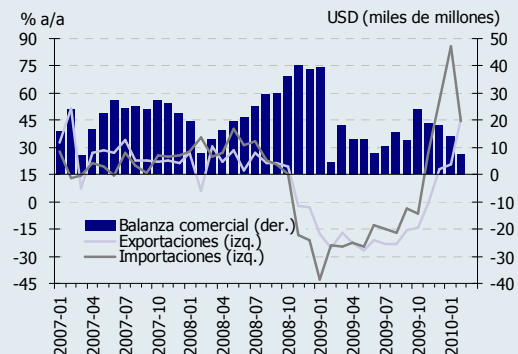
En febrero repuntó la inflación mientras que el impulso de crecimiento se mantuvo sólido; no obstante, algunos indicadores están distorsionados por el efecto del Año Nuevo chino

- La inflación del IPC de **China** durante el mes de febrero se situó por encima de las previsiones, alcanzando un 2,7% a/a, debido, en gran medida, al incremento estacional de los precios de los alimentos como consecuencia del Año Nuevo chino. Aunque es probable que la inflación interanual suba en los próximos meses debido a los efectos base, las presiones de la inflación subyacente siguen atenuadas. La inflación subyacente registró en enero y en febrero un incremento del 0,5% y del 1,0% a/a, respectivamente.
- Se ha producido una moderación del crecimiento de las exportaciones e importaciones con respecto al pico alcanzado en diciembre, una vez descontado el factor estacional de los efectos del Año Nuevo chino.
- La concesión de nuevos créditos disminuyó, tal y como esperaba, como consecuencia de los esfuerzos de las autoridades por reducir el exceso de préstamos y restringir las condiciones del crédito.

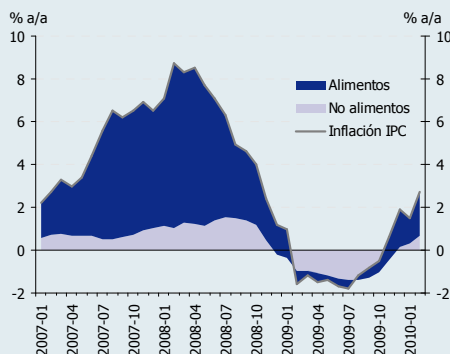
El Índice de actividad real (RAI) del BBVA recuperó su tendencia al alza



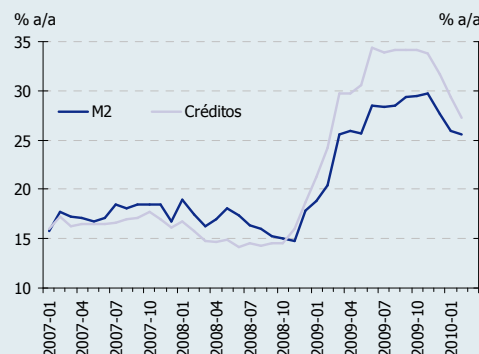
Suben las exportaciones como consecuencia de la recuperación de la demanda externa



El IPC sube empujado por los alimentos



Moderación del crédito y del crecimiento de la M2

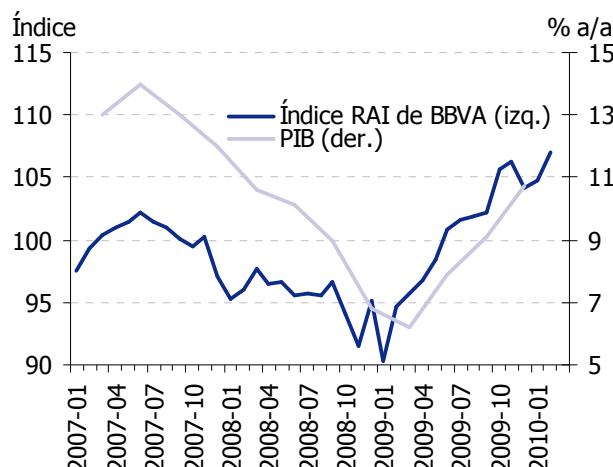


Fuentes: CEIC y del SEE del BBVA

I. Actividad económica real

Índice de actividad real (RAI) del BBVA

Durante el 4T, el PIB chino registró un sólido crecimiento del 10,7% a/a, consecuencia del paquete de estímulos masivos, del crecimiento récord del crédito y, al mismo tiempo, de la recuperación de las exportaciones por la mejoría de la demanda externa. Durante enero y febrero, el RAI del BBVA volvió a subir, lo cual anticipa una expansión del PIB todavía mayor para el 1T10.

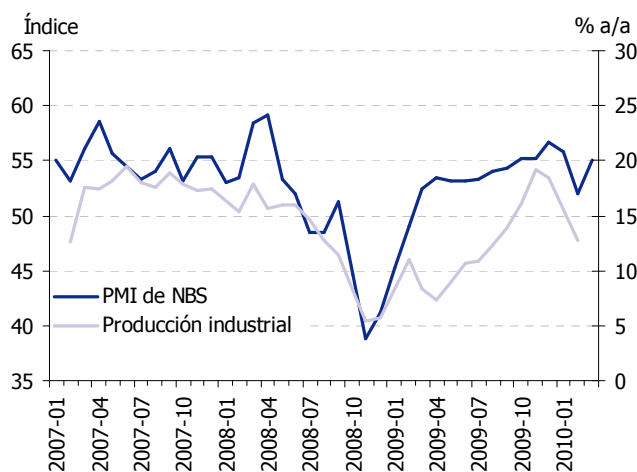


Nota: el Índice de actividad real del BBVA es un índice compuesto de actividad real elaborado a partir de diversos indicadores mensuales de actividad económica, cuyo objeto es hacer un seguimiento de la evolución de la actividad económica total de China antes de la publicación oficial de los datos trimestrales del PIB.

Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA

(a) Índice de gerentes de compras (PMI)

El PMI más reciente (de marzo, publicado el 1 de abril), alcanzó los 55,1, tal y como estaba previsto, lo que apunta a que la actividad industrial ha recuperado su impulso después de moderarse en febrero, debido a las fiestas. Entre los componentes, se destacaron por su crecimiento la producción y los pedidos futuros. El PMI de febrero marcó 52,0 puntos, un descenso con respecto a los 55,8 de enero y los 56,6 de diciembre, aunque se trata de una cifra que se mantiene por encima del límite entre expansión y contracción (50 puntos).

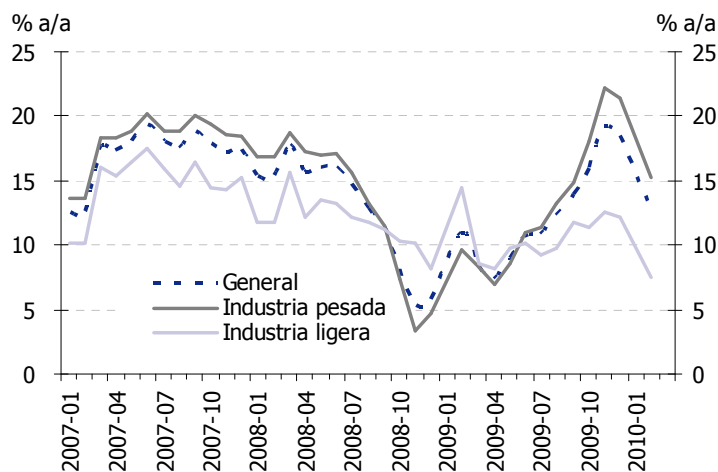


Fuente: CEIC.

(b) Producción industrial

La producción industrial continuó su buen hacer el primer bimestre del año, aunque el ritmo de crecimiento bajó en febrero hasta el 12,8% a/a, frente al 18,5% a/a de diciembre pasado.

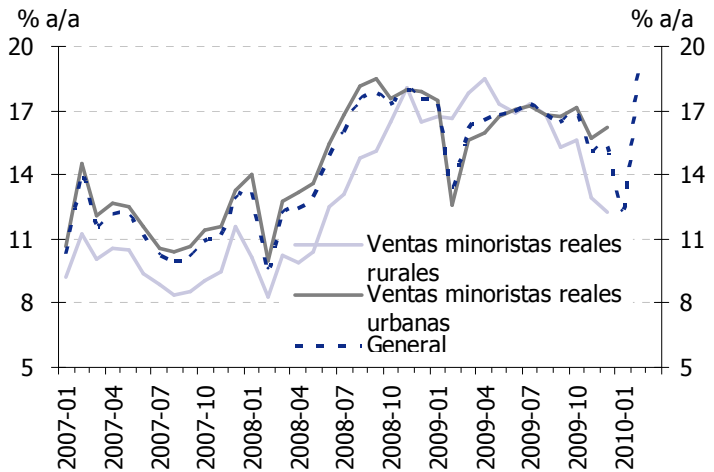
Por categorías, la industria pesada continuó su impulso ascendente, situándose en febrero en el 15,2% a/a, un descenso con respecto al 21,4% a/a de diciembre. Por su parte, la industria ligera creció un 7,5% a/a, también retrocediendo con respecto al 12,1% a/a de diciembre. La tendencia de moderación de la expansión que reflejan estos tres indicadores se explica sobre todo por los efectos del Año Nuevo chino.



Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA

(c) Ventas minoristas reales

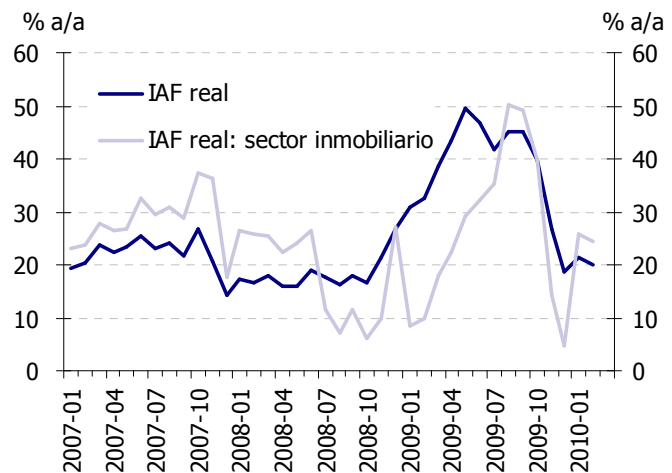
Las ventas minoristas reales recuperaron su buen ritmo de crecimiento alcanzando en febrero un 18,9% a/a, frente al 12,3% y al 15,3% a/a de enero y diciembre, respectivamente. Además del Año Nuevo chino, el consumo fue impulsado por la prórroga de las políticas favorables, como los recortes fiscales y los subsidios para compra de electrodomésticos y vehículos.



Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA

(d) Inversión en activos fijos (IAF) urbanos

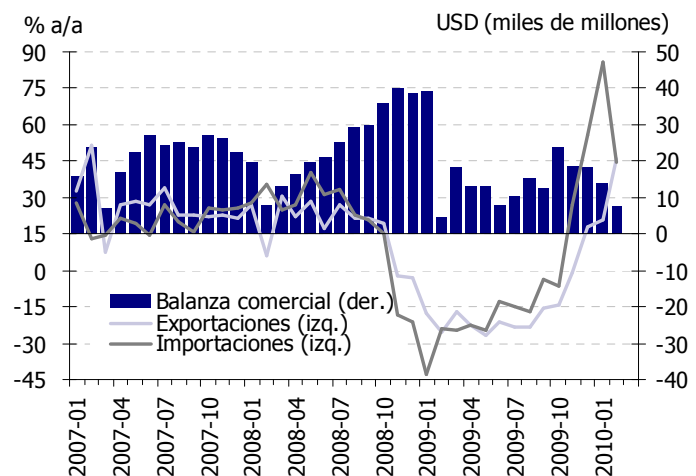
En el período de enero-febrero, la inversión en activos fijos de las áreas urbanas de China subió un 26,6% a/a nominal. Por su parte, el crecimiento real de la IAF se situó en febrero en el 20,1% a/a, un sustancial incremento con respecto al 18,8% de diciembre. También se aceleró la IAF en el sector inmobiliario, con un crecimiento real del 24,4% a/a en febrero (4,8% en diciembre). La aceleración del crecimiento se produjo debido al reinicio de las inversiones respaldadas por los créditos bancarios renovados al comienzo del año. Para los próximos meses, prevemos que el crecimiento de la IAF se debilitará cuando las autoridades implementen restricciones para aprobar nuevas inversiones, así como medidas para moderar el crecimiento del crédito.



Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA.

(e) Comercio exterior

Los datos de las exportaciones reflejaron un incremento del 45,7% a/a en febrero, desde el 21,0% de enero. En cambio, la evolución de las importaciones retrocedió hasta el 44,7% a/a desde el 85,5% de enero. El superávit comercial mensual se redujo hasta los 7.600 millones de dólares estadounidenses desde los 14.200 millones de enero. Considerando las distorsiones provocadas por los efectos del Año Nuevo chino, resulta más práctico analizar como un todo los resultados del primer bimestre. Utilizando esta base, las exportaciones subieron en los dos primeros meses un 31,4%, hasta los 204.000 millones de dólares, con respecto al mismo periodo del año pasado, en tanto que las importaciones aumentaron un 63,6%. Dicho esto, los datos secuenciales



Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA.

(excluyendo los efectos del Año Nuevo chino) indican una moderación de la evolución de exportaciones e importaciones desde su nivel máximo alcanzado en diciembre.

(f) Producción industrial y de electricidad

La producción de electricidad registró en enero un brusco incremento del 39,5% a/a, tras lo cual su porcentaje se ajustó a la baja, hasta el 10,0% a/a, en febrero. Para excluir los efectos del Año Nuevo chino, la producción de electricidad durante el bimestre enero-febrero creció un 24,7% con respecto al mismo período del año anterior. Considerando el crecimiento del 27,7% a/a de diciembre, ello indica que ha continuado el fuerte impulso de la actividad industrial.

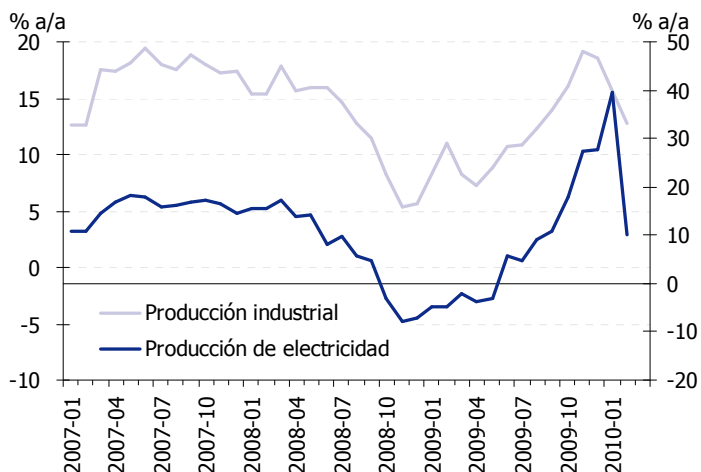
(g) Transportes

Durante los dos primeros meses, el transporte de cargas y de pasajeros fluctuó significativamente, otra vez debido al Año Nuevo chino. El transporte de cargas aumentó un 34,1% a/a en febrero y un 48,1% a/a en enero, incremento significativo si lo comparamos con el 13,3% a/a de diciembre. Por su parte, el transporte de pasajeros alcanzó su pico en febrero, con un 15,5% a/a, frente al 0,3% de enero.

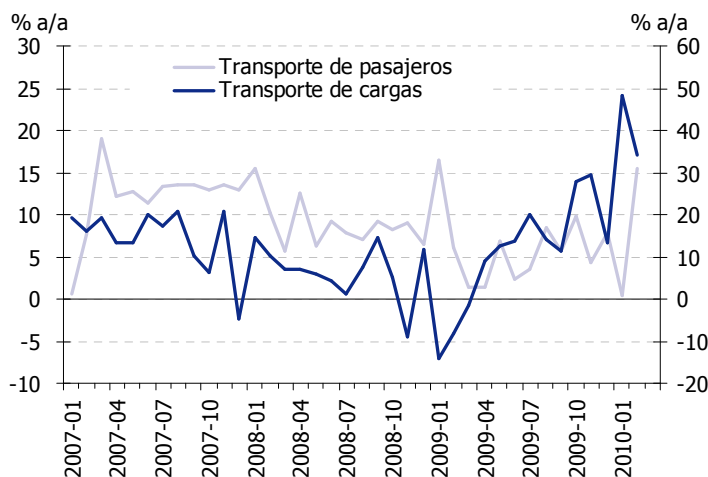
(h) Rentabilidad industrial general

La facturación total de las ventas industriales en los dos primeros meses creció un 39,7% a/a, alcanzando los 8.560 millones de RMB, un avance con respecto al 7,1% del período enero-noviembre del año pasado. Los beneficios de las empresas industriales aumentaron en el primer bimestre de 2010 un 119,7% a/a, con un total de 486.740 millones de RMB, lo cual supone un crecimiento frente al 7,8% de los 11 primeros meses del año pasado.

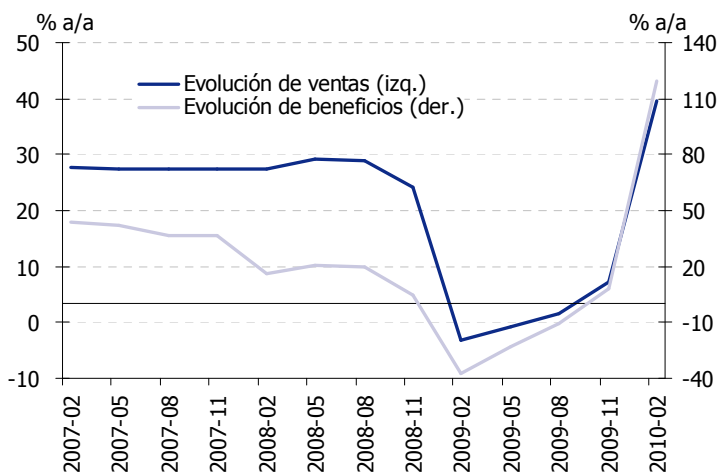
A pesar de las bajas cifras comparativas del año pasado, las obtenidas son lo bastante convincentes como para detectar una sustancial mejora de los márgenes de precios, sustentada en la expansión de la demanda interna y en la gradual recuperación de la externa.



Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA.



Fuente: CEIC.



Fuente: CEIC.

II. Evolución de los precios

(a) Inflación de los precios al consumo

El IPC aumentó un 2,7% a/a frente al 1,5% a/a de enero. Entre los componentes, los alimentos contribuyeron a la subida con 2,04 puntos porcentuales, en tanto que los precios de productos no alimentarios aportaron el resto, 0,66 puntos. Así, si excluimos los alimentos, la inflación subió un 1,0%, frente al 0,5% de enero.

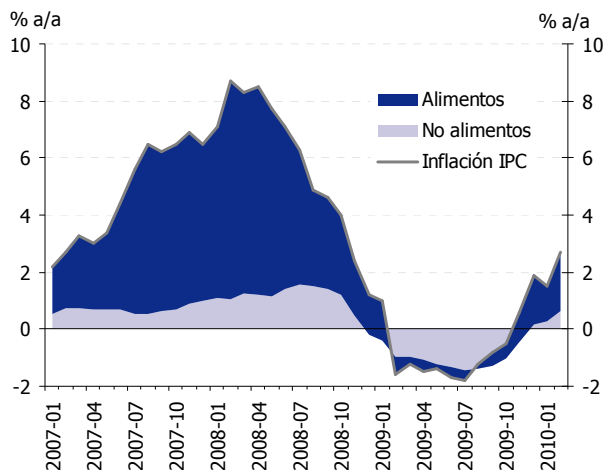
Esta subida se debe principalmente a los efectos del Año Nuevo chino y a la baja base comparativa de hace un año (el Año Nuevo chino cayó este año en febrero, mientras que el año pasado fue en enero).

(b) Precios mayoristas

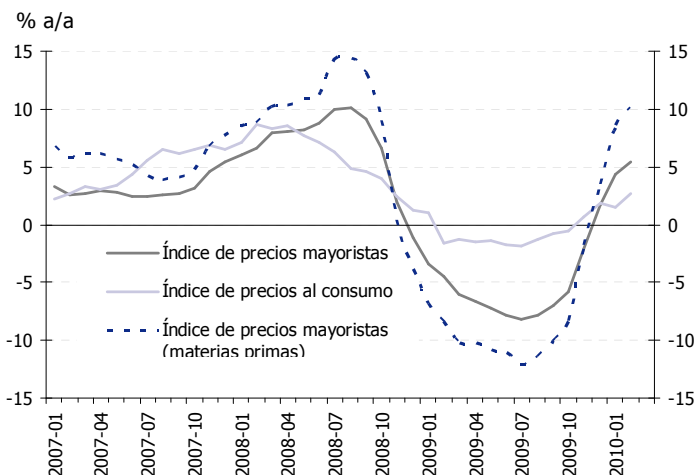
El aumento de costes ha seguido incrementándose. EL IPM general subió en febrero hasta el 5,4% a/a desde el 4,3% a/a de enero. Entretanto, el IPM de las materias primas se incrementó en febrero un 10,1% a/a desde el 8,6% de enero. Próximamente, a medida que vaya desapareciendo el efecto de las bajas cifras comparativas, el IPM irá convergiendo gradualmente hacia su nivel subyacente. Además, en el futuro próximo el efecto de traspaso del IPM al IPC será moderado, considerando que en el sector manufacturero todavía existe exceso de capacidad y que la productividad de los trabajadores ha estado creciendo rápidamente.

(c) Precios de materias primas e índice de precios mayoristas (IPM)

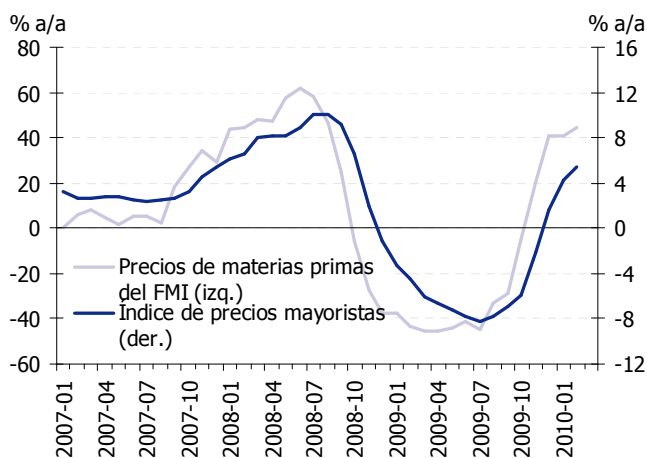
Históricamente, los precios mundiales de las materias primas y el IPM chino guardan una estrecha correlación. En febrero continuó el impulso de crecimiento de los precios globales de las como consecuencia de la mejora de la demanda mundial. A partir de abril de 2009, el índice de precios de las materias primas del FMI inició una senda de sólida recuperación después de haber tocado fondo en abril de 2009. En febrero registró un fuerte crecimiento del 44,4% a/a, mayor que el 41,1% a/a de enero. No obstante, la recuperación del dólar durante marzo apunta a que la inflación de los precios de las materias primas será relativamente más moderada.



Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA.



Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA.



Fuentes: FMI, CEIC y estimaciones del BBVA.

III. Condiciones monetarias

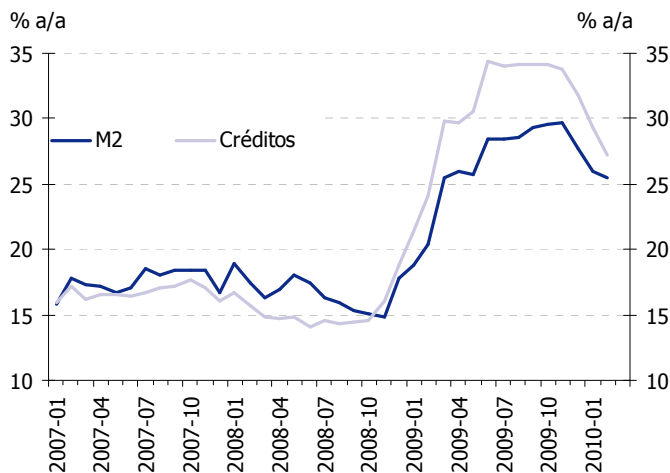
(a) Masa monetaria y créditos

En febrero, la banca china otorgó nuevos créditos valorados en 700.100 millones de RMB, un brusco descenso con respecto al 1,4 billón de enero. Así pues, el crecimiento de los préstamos pendientes ha seguido moderándose, pasando en febrero al 27,3% desde el 29,3% a/a. El crecimiento de la M2 siguió moderándose en febrero hasta el 25,5% a/a, ligeramente por debajo de la subida del 26,0% a/a del mes anterior.

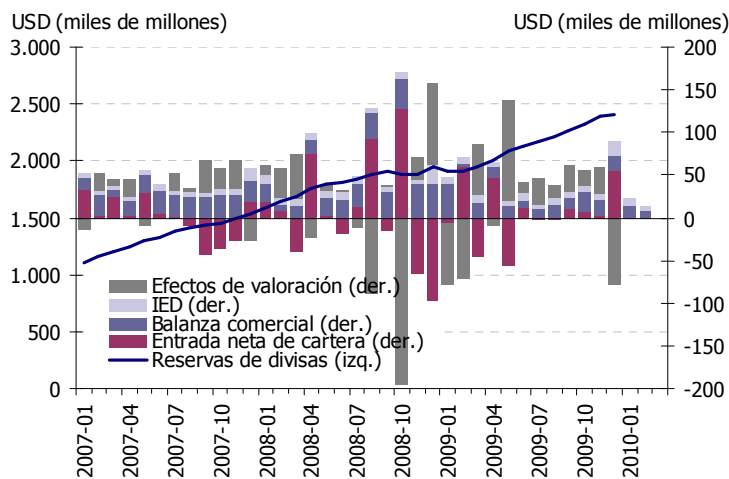
Estas cifras se ajustan en general a las previsiones del mercado, en un momento en que las autoridades se esfuerzan por restringir los préstamos bancarios. Además, el Año Nuevo chino posiblemente reduzca todavía más las cifras, porque durante esta importante festividad cesa gran parte de la actividad empresarial. Los esfuerzos del Banco Central para frenar los precios inmobiliarios, mediante las dos subidas del coeficiente de reservas obligatorias que se han producido hasta ahora (cada una de ellas de 50 pb), pueden haber limitado también la capacidad de los bancos para otorgar nuevos créditos.

(b) Flujos de capitales externos

Las reservas de divisas acumuladas hasta finales de 2009 sumaban 2,40 billones de dólares, lo cual supone un incremento anual de 453.000 millones. En febrero, el superávit comercial y la IED utilizada en lo que va del año registraron 7.610 millones y 5.900 millones de dólares, respectivamente. Las reservas de divisas podrían alcanzar un nivel más alto en 2010 como consecuencia del fuerte crecimiento de las exportaciones y del impulso de la IED, lo que ha alimentado expectativas de que se reinicie la apreciación de la moneda china.



Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA.



Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA.

IV. Comercio exterior

(a) Exportaciones desglosadas por región

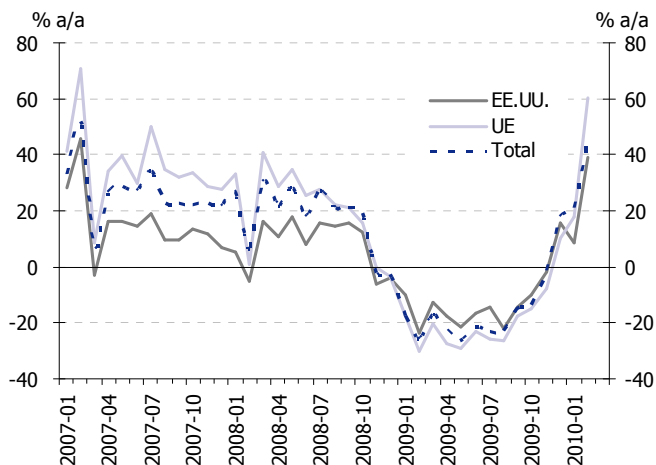
Las exportaciones chinas se han recuperado rápidamente, sobre todo por la mejoría de la demanda mundial. Por destinos, la UE y EE.UU. siguen siendo el primer y segundo socios comerciales de China. En febrero, las exportaciones a la UE subieron un 45,7% a/a (21,0% a/a en enero), en tanto que las dirigidas a EE.UU. se incrementaron en un 60,1% a/a (17,7% a/a en enero). En ambos casos, han crecido por tercer mes consecutivo, revirtiéndose así la contracción registrada en noviembre.

(b) Exportaciones y PMI de EE.UU.

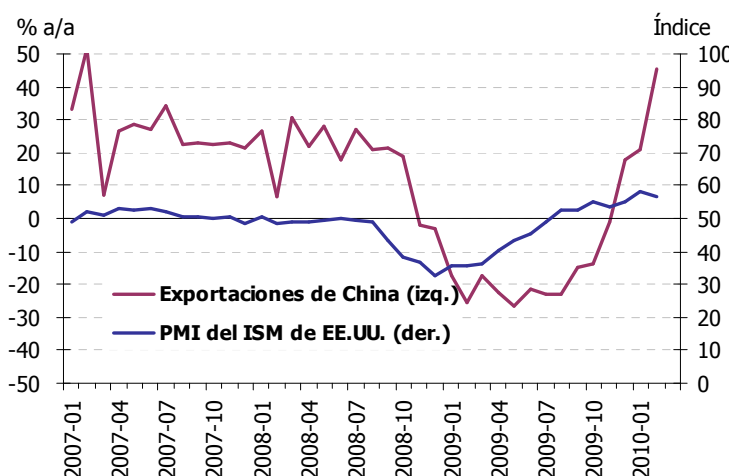
Además, el PMI del ISM de EE.UU., un indicador del estado económico del sector manufacturero de EE.UU., registró en febrero 56,5 puntos, manteniéndose así por quinto mes consecutivo por encima del límite de 50 que marca el umbral entre crecimiento y contracción. Esto sugiere que la economía estadounidense ha entrado en una fase de recuperación continua.

(c) Tipo de cambio real efectivo (TCRE) y exportaciones

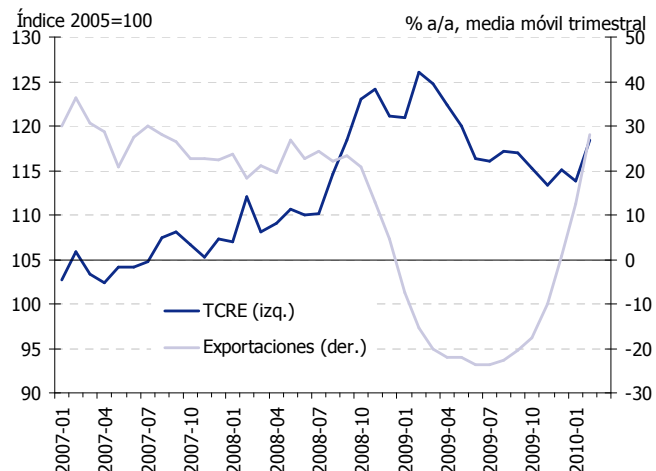
La continua depreciación del yuan en términos efectivos reales durante 2009 ha contribuido también al aumento de la competitividad de los exportadores chinos. No obstante, de cara al 2010, el TCRE ha comenzado a repuntar, lo que indica que el RMB se ha estado apreciando frente a las divisas de la mayoría de los socios comerciales de china desde que se ligó al dólar estadounidense a finales de 2008.



Fuente: CEIC.



Fuente: CEIC.



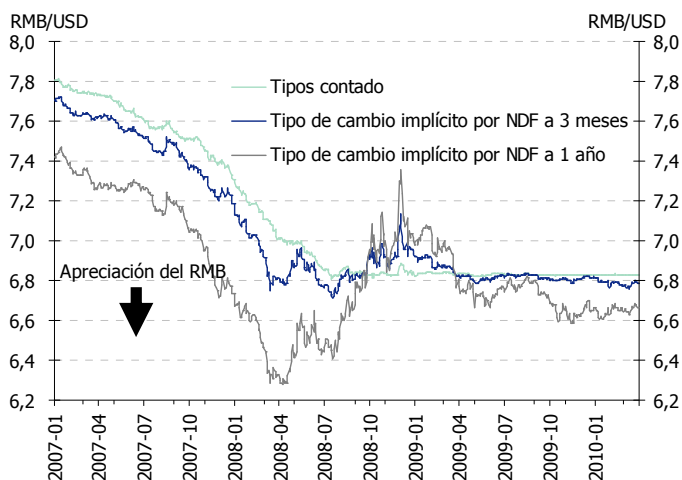
Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA.

V. Tipos de cambio

(a) Tipo de cambio al contado y cotización de futuros del RMB

Las expectativas de que se produzca una nueva apreciación pueden observarse en el mercado de futuros NDF. El NDF a 3 meses y el NDF a 1 año llevan expectativas implícitas de una apreciación de hasta el 6,66 en el plazo de un año.

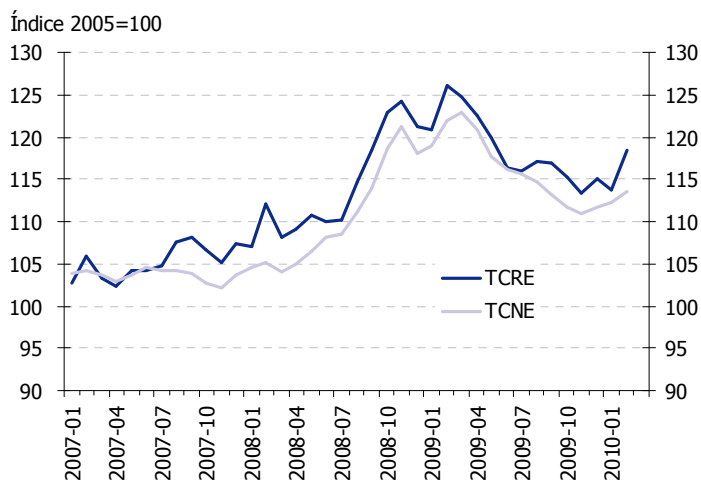
Las previsiones de apreciación se alimentan de las continuas presiones políticas exteriores sobre China para que aprecie su moneda.



Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA.

(b) Tipos de cambio real y nominal efectivos (TCRE y TCNE)

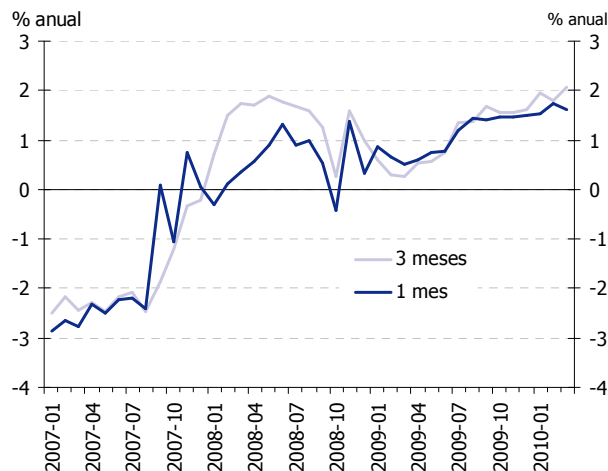
A pesar de la estabilidad frente al dólar estadounidense, el TCRE y el TCNE de China avanzaron ligeramente en diciembre de 2009 como consecuencia de la recuperación del dólar estadounidense, ya que las divisas de la mayor parte del resto de los socios comerciales importantes se depreciaron frente a la moneda norteamericana.



Fuentes: BIS, CEIC, DataStream y estimaciones del BBVA.

(c) Diferenciales de tipos de interés (Chibor y Libor)

En estos dos primeros meses del año, las previsiones del mercado de que se iniciarían políticas de ajuste monetario impulsaron el diferencial de tipo de interés entre el Chibor y el Libor. El diferencial a 1 mes se incrementó en febrero hasta el 1,63% desde el 1,52% de diciembre, en tanto que el diferencial a 3 meses subió hasta el 2,07% desde el nivel anterior de 1,96%.

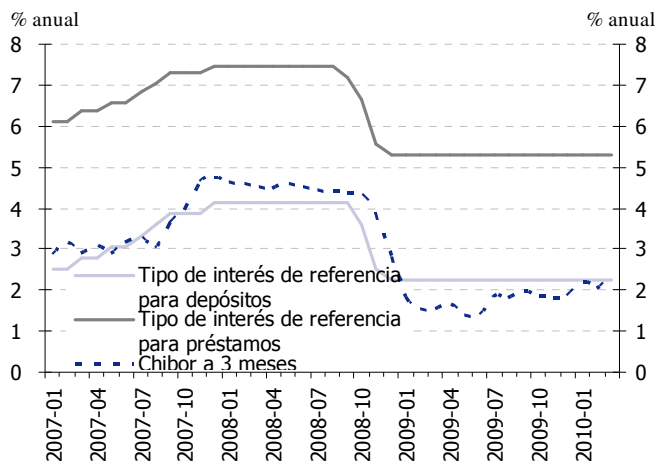


Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA.

VI. Mercados financieros

(a) Tipo de interés de referencia y tasa interbancaria (Chibor)

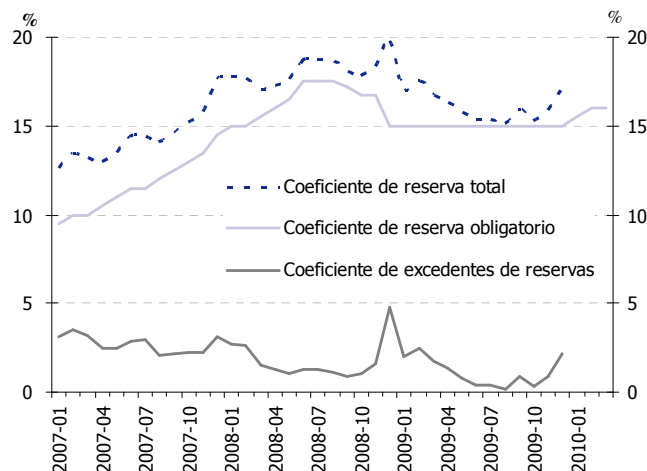
En febrero, el Chibor a 3 meses experimentó un ajuste marginal al alza de 2,34 puntos con respecto al 2,05% anterior, lo cual es coherente con la restricción del crédito porque el gobierno ha optado por una política de moderar sus estímulos.



Fuentes: Banco Popular de China y CEIC.

(b) Coeficiente de reservas obligatorias (CRO) y excedentes de reservas

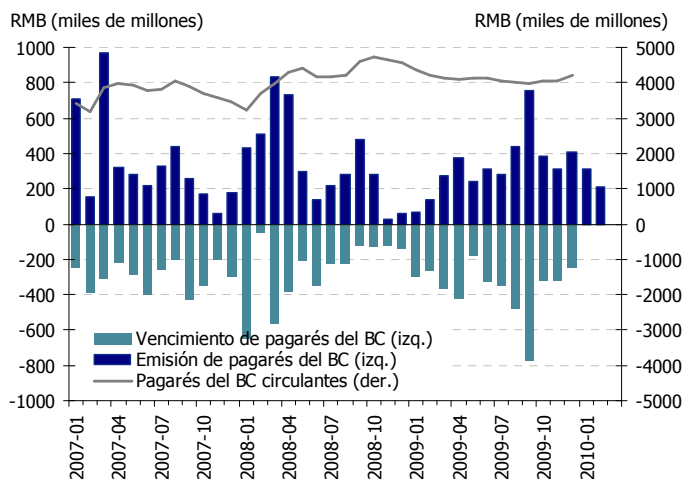
Este año, el Banco Central ya ha aumentado dos veces el coeficiente de reservas obligatorias de los bancos en 50 pb, con el objeto de reducir los riesgos de las burbujas inmobiliarias alimentadas por el exceso de liquidez. Las autoridades han fijado para 2010 un objetivo de 7,5 billones de RMB en créditos bancarios. Para lograr este objetivo, prevemos que los préstamos bancarios se gestionarán de forma estricta. Por consiguiente, anticipamos que se adoptarán más medidas de ajuste cuantitativo, con varias subidas del coeficiente de reservas obligatorias y cuotas para créditos bancarios.



Fuentes: CEIC y estimaciones del BBVA.

(c) Operaciones en el mercado abierto

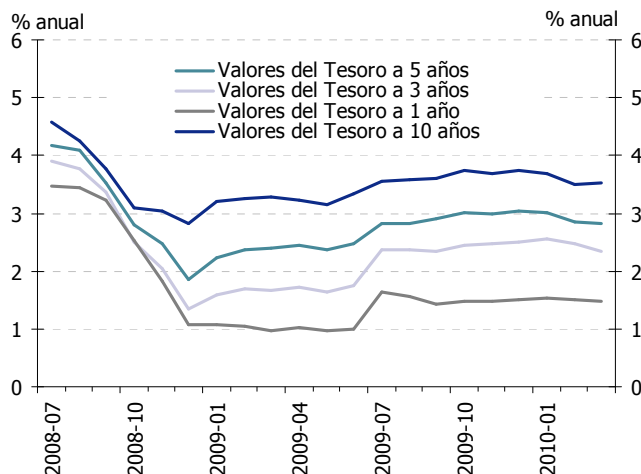
Para neutralizar las letras con fecha de vencimiento próxima, el Banco Central emitió en enero y en febrero letras por un valor de 316.000 y 213.000 millones de RMB, respectivamente. Además, el Banco Central anunció que mantendrá los niveles de liquidez adecuados, que serán menores en comparación con los del año pasado, con el objeto de apoyar la continuidad del crecimiento económico.



Fuente: CEIC.

(d) Rentabilidad de valores del Tesoro

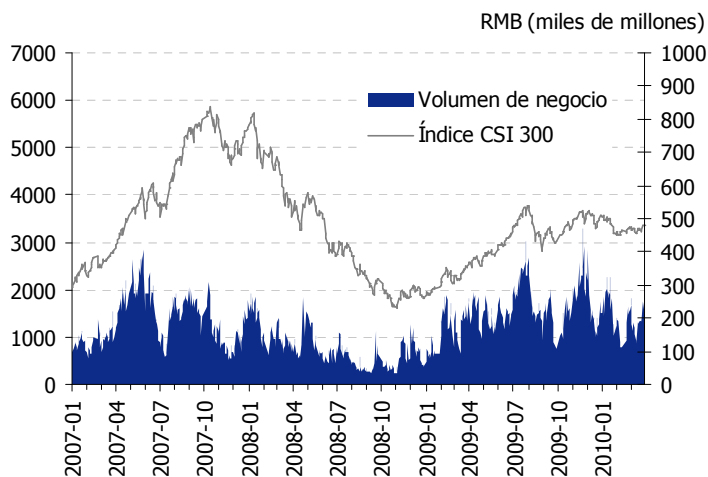
En febrero se redujo la rentabilidad de los valores del Tesoro a corto y medio plazo, en tanto que la de largo plazo se mantuvo invariable con el 3,51% anual, lo cual refleja la reciente preferencia de los inversores por los valores del Tesoro a largo plazo.



Fuente: CEIC.

(e) Evolución de las bolsas

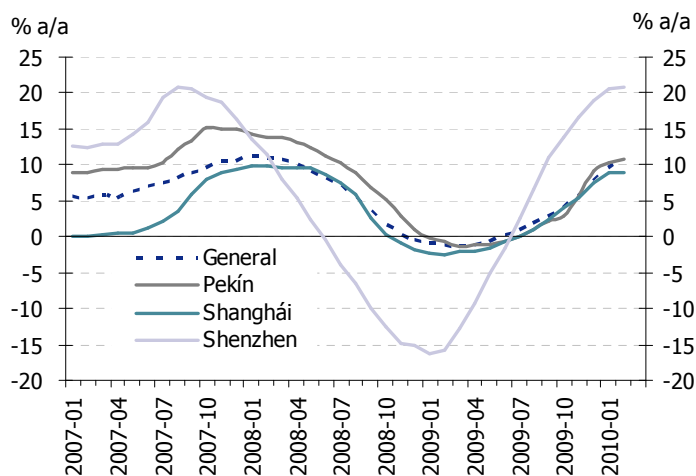
La evolución de los mercados bursátiles chinos guarda una alta correlación con la postura de la política monetaria. Las probabilidades de un ajuste de la política monetaria china aportaron cierta calma a las bolsas. No obstante, la aprobación de márgenes de negociación, la indización de futuros y las ventas a corto insuflaron optimismo a los inversores en valores líquidos en Shanghái. Las aseguradoras chinas, así como las grandes entidades financieras y compañías de seguros, serán las principales beneficiarias de estos cambios.



Fuente: CEIC.

(f) Mercado inmobiliario

Los precios inmobiliarios subieron en febrero un 10,7% a/a (9,5% a/a en enero). El incremento fue del 10,7% a/a en Pekín, del 9,0% a/a en Shanghái y del 20.9% a/a en Shenzhen. Tras el Congreso Popular Nacional, las autoridades han adoptado una serie de medidas con el objeto de enfriar el mercado y mantenerlo en niveles razonables.



Fuente: CEIC.

Apéndice: Base de datos de China

	Unidad	2009												2010			
		01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03	
I. Actividades de la economía real																	
Índice de actividad real (RAI) del BBVA	Índice	90,3	94,6	95,8	96,8	98,4	100,8	101,6	102,0	102,2	105,7	106,2	104,2	104,7	107,0		
PIB	% a/a			6,2			7,9						10,7				
a. PMI de NTC-HSBC	Índice																
PMI de NBS	Índice																
b. Producción industrial general	% a/a		11,0	8,3	7,3	8,9	10,7	10,8	12,3	13,9	16,1	19,2	18,5		12,8		
Producción de la industria pesada	% a/a		9,6	8,3	6,9	8,6	10,9	11,3	13,2	14,8	18,1	22,2	21,4		15,2		
Producción de la industria ligera	% a/a		14,4	8,5	8,2	9,7	10,2	9,2	9,8	11,8	11,3	12,6	12,1		7,5		
c. Ventas minoristas reales rurales	% a/a	16,7	16,6	17,8	18,5	17,3	16,9	17,3	16,8	15,3	15,6	12,9	12,3				
Ventas minoristas reales urbanas	% a/a	17,5	12,6	15,7	16,0	16,7	17,1	17,2	16,8	16,7	17,1	15,7	16,2				
Ventas minoristas reales	% a/a	17,3	13,4	16,1	16,5	16,8	17,0	17,3	16,8	16,4	16,8	15,1	15,3	12,3	18,9		
d. IAF nominal	% a/a	26,5	26,5	30,2	33,9	38,7	35,3	29,9	33,6	35,0	31,6	24,3	20,8	26,6	26,6		
IAF real	% a/a	30,9	32,5	38,5	43,4	49,4	46,7	41,6	45,0	45,1	39,8	26,9	18,8	21,4	20,1		
IAF real: sector inmobiliario	% a/a	8,6	9,8	18,0	22,2	29,2	32,1	35,2	50,3	49,2	39,6	14,2	4,8	25,7	24,4		
e. Exportaciones	% a/a	-17,6	-25,7	-17,2	-22,8	-26,5	-21,3	-23,0	-23,4	-15,3	-13,9	-1,2	17,7	21,1	45,7		
Importaciones	% a/a	-43,1	-24,1	-25,0	-22,9	-24,9	-12,8	-14,6	-16,8	-3,4	-6,4	26,7	55,9	85,7	44,7		
Balanza comercial	USD (miles de millones)	39,1	4,8	18,3	12,9	13,0	7,9	10,3	15,5	12,7	23,8	19,0	18,4	14,2	7,6		
f. Producción de electricidad	% a/a	-4,9	-4,9	-2,2	-3,6	-3,2	5,6	4,7	8,9	10,7	18,0	27,3	27,7	39,5	10,1		
g. Transporte de cargas	% a/a	-14,0	-8,4	-1,5	9,1	12,7	13,9	20,1	14,1	11,4	27,9	29,5	13,3	48,1	34,1		
Transporte de pasajeros	% a/a	16,5	6,1	1,4	1,3	6,8	2,3	3,5	8,5	5,6	9,9	4,4	7,8	0,3	15,5		
h. Evolución de las ventas industriales	% a/a		-3,1			-0,8			1,6			7,1			39,7		
Evolución de los beneficios industriales	% a/a		-37,3			-22,9			-10,6			7,8			119,7		
II. Evolución de los precios																	
a. Inflación del IPC	% a/a	1,0	-1,6	-1,2	-1,5	-1,4	-1,7	-1,8	-1,2	-0,8	-0,5	0,6	1,9	1,5	2,7		
Inflación de precios de productos no alimentarios	% a/a	-0,4	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,4	-1,4	-1,3	-1,0	-0,5	0,2	0,3	0,7		
Inflación de precios de los alimentos	% a/a	1,4	-0,6	-0,2	-0,4	-0,2	-0,4	-0,4	0,2	0,5	0,5	1,1	1,7				
b. Índice de precios mayoristas (IPM)	% a/a	-3,3	-4,5	-6,0	-6,6	-7,2	-7,8	-8,2	-7,9	-7,0	-5,8	-2,1	1,7	4,3	5,4		
IPM (materias primas)	% a/a	-6,8	-8,4	-10,2	-10,3	-10,9	-11,0	-12,1	-11,5	-10,2	-8,3	-1,7	3,6	8,6	10,1		
c. Precios de materias primas, FMI	% a/a	-37,8	-43,7	-45,2	-45,5	-44,2	-41,2	-44,6	-33,5	-28,5	-4,7	20,2	40,5	41,1	44,4		
III. Masa monetaria y créditos																	
a. Masa monetaria M2	% a/a	18,8	20,4	25,5	26,0	25,7	28,5	28,4	28,5	29,3	29,5	29,7	27,7	26,0	25,5		
Créditos	% a/a	21,3	24,2	29,8	29,7	30,6	34,4	34,0	34,1	34,2	34,2	33,8	31,7	29,3	27,2		
b. Inversión extranjera directa	USD (miles de millones)	7,5	5,8	8,4	5,9	6,4	9,0	5,4	7,5	7,9	7,1	7,0	16,2	8,1	5,9		
Entradas netas de cartera	USD (miles de millones)	-79,2	-12,0	14,9	36,3	61,2	25,2	27,4	13,2	41,1	24,8	34,5	-24,2				
Reservas de divisas extranjeras	USD (miles de millones)	1.913	1.912	1.954	2.009	2.089	2.132	2.175	2.211	2.273	2.328	2.389	2.399				
IV. Comercio exterior																	
a. Exportaciones a EE.UU.	% a/a	-9,8	-23,9	-12,6	-17,7	-21,2	-16,6	-14,1	-21,8	-14,3	-9,9	-1,7	15,9	8,3	39,2		
Exportaciones a la UE	% a/a	-17,5	-30,2	-20,2	-27,6	-29,2	-23,0	-26,0	-26,6	-17,4	-14,9	-8,0	10,2	17,7	60,1		
b. PMI del ISM de EE.UU.	Índice																
V. Tipos de cambio																	
a. Tipo de cambio real efectivo	Índice*	120,9	126,1	124,7	122,4	120,0	116,4	116,0	117,1	116,9	115,2	113,4	115,1	113,8	118,4		
b. Tipo de cambio nominal efectivo	Índice*	119,0	122,0	122,9	120,8	117,6	116,2	115,6	114,7	113,1	111,6	110,9	111,7	112,2	113,6		
VI. Mercados financieros																	
a. Tipo de interés de referencia para depósitos	% anual	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Tipo de interés de referencia para préstamos	% anual	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3
Chibor a 3 meses	% anual	1,8	1,6	1,5	1,7	1,4	1,4	1,9	1,8	2,0	1,8	1,8	1,9	2,2	2,0	2,3	
b. Coeficiente de reserva total	%	17,0	17,5	16,7	16,4	15,8	15,4	15,4	15,1	15,9	15,3	15,9	17,1				
Coeficiente de reserva obligatorio	%	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,5	16,0	16,0	
Coeficiente de excedentes de reservas	%	2,0	2,5	1,7	1,4	0,8	0,4	0,4	0,1	0,9	0,3	0,9	2,1				
c. Vencimiento de pagarés del BC	RMB (miles de millones)	-296	-268	-364	-425	-178	-331	-355	-476	-770	-316	-321	-246				
Emisión de pagarés del BC	RMB (miles de millones)	70	140	270	375	240	310	280	438	753	381	309	408	316	213		
Pagarés del BC circulantes	RMB (miles de millones)	4.352	4.224	4.130	4.080	4.142	4.121	4.046	4.008	3.992	4.056	4.045	4.206				
d. Rentabilidad de valores del Tesoro a 1 año	% anual	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,6	1,6	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Rentabilidad de valores del Tesoro a 3 años	% anual	1,6	1,7	1,7	1,7	1,6	1,8	2,4	2,4	2,3	2,4	2,5	2,5	2,6	2,5	2,4	
Rentabilidad de valores del Tesoro a 5 años	% anual	2,2	2,4	2,4	2,4	2,4	2,5	2,8	2,8	2,9	3,0	3,0	3,0	3,0	2,9	2,8	
Rentabilidad de valores del Tesoro a 10 años	% anual	3,2	3,3	3,3	3,2	3,2	3,3	3,6	3,6	3,6	3,7	3,7	3,7	3,7	3,5	3,5	
f. Índice general de precios inmobiliarios	% a/a	-0,9	-1,2	-1,3	-1,1	-0,6	0,2	1,0	2,0	2,8	3,9	5,7	7,8	9,5	10,7		
Índice de precios inmobiliarios de Pekín	% a/a	-0,2	-0,7	-1,3	-1,0	-1,1	-0,7	0,1	1,0	2,2	2,8	5,7	9,2	10,2	10,7		
Índice de precios inmobiliarios de Shanghai	% a/a	-2,3	-2,4	-2,0	-2,0	-1,6	-0,6	0,1	1,1	2,3	3,9	5,5	7,4	8,8	9,0		
Índice de precios inmobiliarios de Shenzhen	% a/a	-16,3	-15,7	-12,7	-9,2	-5,1	-1,6	2,7	6,5	11,1	13,8	16,6	18,9	20,6	20,9		

* Base: año 2005.