

## Haciendo balance de las cifras del PIB de China

Carlos Casanova / Le Xia

### Diario Expansión (España)

El crecimiento de China en el tercer trimestre se situó en el 6,9% frente al mismo periodo del año anterior. Esta es la tasa de crecimiento más baja registrada desde el auge de la crisis financiera en el 2009. Sin embargo, un primer dato a destacar es que el todavía elevado crecimiento apunta a un proceso de “aterrizaje suave” de la economía china, lejos del brusco ajuste que se llegó a temer durante el verano pasado. Por ejemplo, en términos secuenciales, la economía creció un 1,8% respecto al trimestre anterior, lo que supone incluso una mejora modesta frente al segundo trimestre (1,7%). Esto es consistente con que en el promedio del año el PIB aumente un 6,7% y que durante los próximos trimestres se vayan consolidando una moderación del ritmo de crecimiento hasta el 6,2% en 2016.

En todo caso, conviene vigilar algunos riesgos que podrían afectar negativamente este escenario. En particular, las fuentes que apoyan dicho crecimiento generan algunas dudas razonables. Por ejemplo, el mayor dinamismo ha venido de la mano de un aumento en la aportación a la actividad por parte del sector servicios, que contribuyó, por primera vez en lo que va de año, en más del 50% del Producto Interior Bruto. A este respecto algunos aspectos puramente metodológicos podrían haber elevado puntualmente dicha aportación. En particular, a principios de septiembre, la Oficina Nacional de Estadísticas (NBS, por sus siglas en inglés) anunció una revisión a la baja del PIB en 2014 (de un 7,4% a un 7,3%). La mayor corrección tuvo lugar en actividades del sector terciario, pudiendo haber ayudado a aumentar la contribución del sector servicios al PIB de este año.

Por otro lado, la NBS comunicó en una rueda de prensa el lunes que las cifras del PIB en el tercer trimestre se basan en una metodología actualizada, como parte del compromiso de China para incorporarse a la Norma de Difusión de Datos Especiales del Fondo Monetario Internacional. Así, en la medida en que China no ha actualizado las cifras de los primeros dos trimestres, no es posible confirmar con seguridad la relevancia de las cifras del PIB en el tercer trimestre. Además, otro elemento a destacar es que la cifra de crecimiento del tercer trimestre lleva implícita una caída del deflactor del PIB lo que se traduce, a un mismo crecimiento nominal, en un mayor crecimiento real. Esta reducción del deflactor parece atípica y ha generado dudas sobre su sostenibilidad, que sólo podrán ser descartadas conforme se vayan conociendo los datos de los siguientes trimestres.

Por otro lado, dentro de los propios servicios, la composición del crecimiento puede generar dudas sobre la calidad y la sostenibilidad del mismo. Por ejemplo, los servicios financieros contribuyeron con un 9% del PIB, y aunque el colapso de la bolsa haya facilitado una ligera corrección frente a la primera mitad de este año (9,5%), esta proporción sigue siendo mucho más alta que en otros mercados desarrollados con centros financieros consolidados como el Reino Unido (8,0%) y Estados Unidos (7,4%).

Por otro lado, la producción industrial, uno de los motores tradicionales de la economía china, sigue en declive, alcanzando un crecimiento mínimo histórico de 5,7% interanual en septiembre y dando a entender que la presión a la baja sobre el sector manufacturero continúa en aumento debido al problema de exceso de capacidad. De hecho, se estima que muchas empresas en sectores predominantemente estatales operan a tasas de utilización de su capacidad productiva inferiores al 75%, frente a un promedio del 81% en la Unión Europea.

A pesar de estas dudas, de cara al futuro, lo más probable es que durante los próximos trimestres continúe la recomposición del crecimiento de la economía china, apoyada por las políticas públicas y en un entorno de todavía elevado crecimiento. En particular, se espera que el gobierno mantenga una política monetaria flexible. Además, es de primordial importancia que el ejecutivo acelere el proceso de reforma económica y de las empresas estatales. En particular, el partido comunista se prepara, en silencio, para comenzar el proceso de negociación que determinará el resultado final del 13o plan quinquenal de China y que

comienza este fin de semana. ¿Veremos un nuevo ímpetu detrás las reformas estructurales?

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.