

El pasado 24 de agosto, el futuro del índice estadounidense S&P500 se desplomaba un 7 %, casi 100 puntos, alimentando el descalabro de las bolsas de todo el mundo y, a la vez, los precios de las materias primas profundizaban en su caída. La mayoría de analistas justificaban **tal movimiento por el miedo a la desaceleración de la economía del gigante asiático**. Acabamos de conocer los datos de crecimiento trimestral del PIB chino. Se esperaba una tasa anual del 6,8% y **ha alcanzado el 6,9%**.

### **Sin el crecimiento chino, salir de la crisis hubiera sido más difícil**

Nadie duda de que el empuje de la economía china ha sido clave para la superación de la crisis y la recuperación del crecimiento. China ha protagonizado en las últimas décadas una de las **mayores revoluciones económicas**, si no la mayor, de la Historia de la humanidad. Las economías del resto del mundo se han beneficiado de ello y también los mercados financieros que, además de la gasolina proveniente de los banqueros centrales, **han podido apoyarse en una mejora de los fundamentales económicos** de los países desarrollados, conseguida en buena medida gracias a la importación de deflación desde China y al nuevo gran mercado de consumidores que allí se va abriendo.

Tal es la importancia actual de China en la economía global que la **Reserva Federal ha frenado la subida** de tipos de interés (*Federal funds rates*) por temor a incrementar la inestabilidad financiera y, con ella, las perspectivas de crecimiento en China y en el resto del mundo. Ahora, con más información sobre la mesa, es muy probable que **Yellen retome su plan de normalización** de la política monetaria tras casi siete años de tipos a cero.

### **¿Qué nos dice este dato?**

Para contestar a esa pregunta es preciso conocer antes **en qué medida se reflejan en esa cifra los cambios** que está experimentando la economía china, ligados especialmente a su transición desde una economía netamente exportadora con elevado peso de la inversión pública, a **otra cada vez más basada en el consumo interno**. Éste se apoya en el progreso social que se produce en un pueblo que mayoritariamente, hasta hace no mucho, desconocía lo que era comprar en un supermercado.

Parece que está siendo el **sector servicios** el que tira de la economía con un crecimiento del 8,4% en lo que va de año, lo que ha ayudado a **contrarrestar la mala evolución de las exportaciones** (la semana pasada conocíamos que habían bajado un 3,7% en septiembre) y de la producción industrial, que también se ralentizó al aumentar un 5,7% interanual (vs. 6% esperado), su registro más bajo desde marzo pasado. El consumo privado supone ya un 58 % del PIB.

Así las cosas, este dato nos dice que, por ahora, la economía china es **capaz de ajustar el tamaño de la inversión productiva** sin frenar en exceso su crecimiento. Para

mantener este proceso, el gobierno chino reconoce que es preciso continuar con la reforma del sistema financiero del país, lo que es indispensable, esto lo añado yo, para poder gestionar sin tensiones los elevados niveles de deuda privada. En definitiva, las autoridades chinas consideran que el **desarrollo general de su economía es "estable" y que avanza "en una dirección positiva"**, lo que **contrasta con el escepticismo** de numerosos analistas especializados en la zona que creen que el crecimiento real para este año de la economía china va a quedarse muy lejos del objetivo oficial del 7%.

### **Influencia en los mercados**

Para empezar, **se incrementa la probabilidad** de que la Fed acometa ya este año la primera subida de tipos de interés, aunque sea mínima. Seguramente no será en su reunión de final del mes de octubre, pero sí en la de diciembre. Si la Fed se decide, creo que **las bolsas pueden repuntar en la última parte del año** y los precios de los **bonos corporativos**, especialmente los de alto rendimiento (*high yield*), muy castigados durante los últimos meses, también podrían subir de precio por la reducción de los diferenciales de crédito en un entorno de mayor confianza en el que se aleja el riesgo de vuelta a una recesión.

Se dejarán de lado, al menos por unas semanas, los **malos augurios que el banco francés Société Générale** manifestaba hace unos días ponderando al 30% el escenario de hundimiento de las bolsas si el crecimiento del PIB chino caía al entorno del 3%. En todo caso, la fragilidad del **mediocre ciclo económico** en que nos encontramos va a continuar y, pese a la preferencia por la inversión en renta variable, la selectividad y máxima diversificación en los activos de inversión, la graduación del riesgo y la utilización de coberturas, van a continuar siendo herramientas imprescindibles para seguir caminando por este siempre incómodo territorio que son los mercados financieros.

[www.icapital.es](http://www.icapital.es)

[twitter: @GSantos\\_A](https://twitter.com/GSantos_A)