



25 AÑOS
LIBERTAD Y
DESARROLLO

China: Señales Crecientes de Debilidad Económica

Luego del fracaso económico de la “Revolución Cultural” impulsada por Mao, los reformistas y Deng Xiaoping comenzaron un proceso de cambio gradual y pragmático, en la economía basada en principios marxistas, que puede resumirse en la frase “No importa el color del gato, lo importante es que cace ratones” acuñada por el célebre líder. Este gradual proceso de liberalización fue abriendo la economía en ciertos espacios del país, conocidos como “zonas económicas excepcionales”. Las favorables condiciones de inversión, junto con el apoyo gubernamental en las áreas económicas claves y el acceso de capitales extranjeros, incentivaron el crecimiento de China a niveles insospechados y nunca vistos en la historia económica mundial. A partir de 1986, no hubo un crecimiento menor al 7%, y el principal motor de desarrollo fue la inversión pública y privada, al principio en capital fijo, y luego en el sector inmobiliario. El fuerte dinamismo impulsó la economía y elevó el PIB per cápita aceleradamente en las zonas urbanas, aunque la concentración de la riqueza se acentuó dando espacio a una clase alta de ejecutivos y dueños de empresas que no existió como tal en China desde la revolución de 1940. Por otro lado, la mayoría de las zonas rurales y aquellas urbanas que aún no entran en la categoría de zonas económicas excepcionales, cuentan con niveles de vida similares a los de mediados del siglo pasado, primando la agricultura de subsistencia para más de 300 millones de chinos hasta el día de hoy.

Ya desde mediados de la década pasada se evidenciaban señales de sobrecalentamiento de la economía y el surgimiento de problemas estructurales que sumían en un manto de dudas la continuidad del crecimiento, principalmente la corrupción, la falta de control sobre el mercado financiero “shadow banking”, y la construcción. Luego de la crisis financiera global de 2008, el crecimiento se ha enfriado poco a poco, aunque sigue estando en niveles muy por sobre el promedio mundial.

Las perspectivas económicas de China son menos positivas de lo que eran hace un año. El lunes negro de agosto es una señal de alerta para las autoridades del país, y el Comité Central del Partido Comunista Chino deberá enfrentar la disyuntiva entre profundizar las reformas liberalizadoras, o bien mantener el statu quo bajo el riesgo de que un nuevo episodio como el vivido no pueda ser controlado del todo.

En un informe anterior señalamos la necesidad por parte del gigante asiático de emprender reformas que entregaran mayores certezas en el mercado financiero. La prevalencia de la banca en las sombras y el importante rally que tuvo el mercado financiero local durante los primeros meses de 2015, auguraban que tarde o temprano podía generarse una “toma de ganancias” o corrección que se trasformara en la caída de los índices que se evidenció durante el mes de agosto. Si bien las repercusiones en el mercado financiero mundial no fueron profundas ni significativas, este suceso puede ser una señal de la fragilidad del modelo económico híbrido que ha desarrollado el Partido Comunista.

El gobierno chino ha efectuado erráticamente fuertes intervenciones y altos gastos para intentar mantener estable el mercado financiero, que han reducido las reservas del Banco Central. Ante el entredicho de algunas políticas del Partido sobre las restricciones al mercado financiero, el comité central del mes de septiembre guarda especial interés para los analistas. Las reservas del Banco Central han caído en unos US\$ 500 mil millones y se sitúan en alrededor de US\$ 3,6 trillones (americanos).

Evolución Económica

Se espera que la economía china ajuste y estabilice las increíbles cifras de crecimiento del PIB que experimentó en las últimas tres décadas. Durante la década pasada, el crecimiento promedio anual estuvo por sobre el 12%, alcanzando un 14% durante 2007. Sin embargo, la crisis financiera y el cierre de las brechas de capacidad de inversión han llevado las cifras a un promedio de 8% desde 2010 en adelante. El año 2014 el crecimiento fue de 7,4%, y para 2015 se corrigió a la baja la cifra de 7,1% hasta un 6,8%. EL 2016 la tendencia a la baja continuará y organismos internacionales proyectan un 6,5% (OCDE). Estas cifras, si bien altísimas en comparación con el promedio mundial, están muy por debajo del crecimiento promedio de las últimas décadas, lo cual representa una preocupación para el gobierno chino. Algunos analistas son escépticos ante las nuevas cifras y proyecciones, debido a la reciente crisis bursátil y a diversos indicadores económicos parciales.

Los motores del crecimiento en las últimas décadas han sido la inversión privada y las exportaciones. Para el año 2014, la cifra de inversión se ubicó en un 47,7% del PIB, y se espera que continúe al alza con 47,9% proyectado para 2016. Agencias independientes consideran insostenible estos niveles de inversión, producto del encarecimiento de los créditos. El consumo privado y la demanda interna aparecen como menos espectaculares que la inversión, aunque su nivel es envidiable para otras economías. El crecimiento promedio en la década ha estado en torno al 10%. El año 2013, ambos componentes del PIB crecieron un 8%, mientras que 2014 el consumo creció un 8,2%, la demanda interna se desaceleró y aumentó en sólo un 5,5%. Para los años 2015 y 2016, se espera un repunte de la demanda interna con crecimientos proyectados de 7,3%, para ambos años. Por otro

lado, la tendencia de crecimiento del consumo privado debería mantenerse según órganos internacionales, con cifras de 8,4% y 8,5% para 2015 y 2016. La volatilidad de los componentes del PIB es muy baja, y el gobierno chino se ha propuesto como meta aumentar la participación de consumo interno en el crecimiento del PIB, para dar mayor sostenibilidad a la economía.

La inversión total sufrió una importante alza posterior a la crisis financiera global de 2008. Si bien ya había superado la barrera del 40% del PIB el año 2005, se mantuvo en torno al 40% durante ese período. El crecimiento de la inversión privada en el sector de la construcción y capital fijo impulsó el llamado *superciclo* de los *commodities*, que afectó positivamente a varios importadores de materias primas como hierro y cobre. Esto último significó un apuntalamiento importante para las economías de América Latina posterior a la crisis financiera.

La política monetaria de China es manejada por el Banco Popular de China (PBC por sus siglas en inglés). Este último es un Banco Central que goza de una relativa independencia en relación a otros órganos gubernamentales del país. El objetivo declarado del PBC es controlar la inflación y mantener el poder adquisitivo de la moneda local RBM (conocida como yuan). La herramienta de política monetaria del banco es la tasa de referencia, aunque también existen mecanismos de control a las tasas de interés que fijan las instituciones financieras que no dependen directamente del PBC, aunque éste tiene injerencia sobre su utilización.

La tasa base actual fijada por el PBC es de 4,60%, cifra que bajó recientemente de 4,85% a raíz de la reciente crisis bursátil. El PBC había mantenido la tasa en torno al 6% desde el año 2011, luego de un período de alta volatilidad a raíz de la crisis y el sobrecalentamiento de la economía. La baja experimentada en noviembre de 2014 causó sorpresa en el mercado, debido a las declaraciones previas tanto del PBC como del Primer Ministro chino sobre la idea de mantener la tasa para controlar posibles brotes inflacionarios y prevenir la sobreinversión en sectores como el inmobiliario, donde muchos analistas consideran que existe todavía una burbuja inmobiliaria.

Por lo pronto, la inflación en China se encuentra baja y controlada y es, probablemente, una señal adicional de debilidad económica. La inflación ha tenido un comportamiento bastante volátil en la última década, fluctuando entre el 5,9% acumulado el 2009 para luego caer a una deflación del -0,7% para el año 2010. Durante 2012, 2013 y 2014, la inflación no superó el 3% y se ubicó, respectivamente, en 2,65%, 2,62% y 2,28%. La meta de crecimiento menor fijada para el quinquenio redujo las presiones inflacionarias, fijando la inflación esperada para 2016 en torno al 1,6%. Se espera que durante este año se mantenga la tendencia y la cifra de 2015 sería de 1,5%.

El gobierno chino ha fijado una banda de precios para la paridad RBM/dólar, lo que fue en el pasado denunciado por el gobierno estadounidense y otros organismos internacionales, como una técnica de “dumping” para favorecer al sector exportador chino, el cual cuenta con ventajas comparativas como la baja carga impositiva y reducidos costos laborales. En este sentido, el tipo de cambio se ha mantenido en la banda entre 8 y 6 RMB por dólar. Las presiones de los organismos internacionales han surtido efecto y han obligado al gobierno chino a flexibilizar la banda de precios, lo que se ha traducido en una gradual pero permanente apreciación de la moneda china. Así, el promedio de la década es de 6,77 yuanes/dólar, mientras que el promedio de 2014 fue de 6,15 yuanes por cada dólar americano. El término de la política de relajamiento cuantitativo de la FED impulsó un fortalecimiento del dólar americano a nivel internacional, ante lo que el Yuan no fue la excepción. Durante este año, la moneda se ha depreciado levemente y durante lo que va de 2015 el promedio es de 6,23 yuanes/dólar. En mayo, la moneda se transó a un promedio de 6,2 yuanes por dólar.

El 8 de agosto el gobierno chino anunció una “liberalización” de la banda de precios, que permitiría al yuan ajustarse diariamente con una flexibilidad del 2% dependiendo de las condiciones del mercado. Este cambio en la política de tipo de cambio significó un escenario de incertidumbre que contribuyó a agudizar la volatilidad bursátil que enfrentó el país durante el mes de agosto. Así, el precio promedio de la paridad yuan/dólar durante agosto fue de 6,3797, su mayor valor desde agosto de 2012. Este ajuste de la política cambiaria ha tenido diversas interpretaciones. Una de ellas ha sido de estímulo a las exportaciones. Otra fue de liberalización y preparación para participar en la canasta de monedas del SDR del Fondo Monetario Internacional (FMI).

La balanza comercial de China muestra valores positivos durante la última década. Los valores tanto de exportaciones como de importaciones, se han prácticamente triplicado en el período, con un constante aumento de los valores FOB con excepción del año 2009 cuando presentaron una leve desaceleración en el crecimiento. Para el año 2014, se estimaron exportaciones por US\$ 2.354 billones, mientras que las importaciones fueron de US\$ 1.859 billones. La composición de las exportaciones es principalmente de productos manufacturados de baja o mediana sofisticación, mientras que las importaciones son *commodities* y alimentos. Para el año 2015 se pronostica un aumento de las exportaciones del 7% hasta un valor de US\$ 2.519,7 billones, mientras que las importaciones crecerán un 10,5% superando la barrera de los US\$ 2.000 billones alcanzando la cifra de US\$ 2.075 billones. La balanza comercial de China se ubicó en US\$ 475 billones, para el año 2014. Se proyecta que el año 2015 la balanza se ubique en US\$ 444 billones. Para 2016 se proyecta un fortalecimiento de la economía, aunque con una leve desaceleración. Las importaciones se estiman en US\$ 2.739 billones, mientras que las exportaciones se ubicarán en torno en US\$ 2.262 billones.

El desempleo en China se ha mantenido bajo. Si bien las cifras no son absolutamente confiables, puesto que están sujetas a alguna intervención por parte de organismos gubernamentales, se estima que en los últimos meses el desempleo ha caído desde el nivel histórico de 4% al 3,1% según las cifras publicadas por el Oficina Central de Estadísticas Nacionales de China. No hay mayor volatilidad en las cifras, y la economía china aparentemente no se vio afectada por la crisis financiera. Otro punto que debe tenerse en cuenta al observar las cifras de desempleo es que éstas no incluyen las zonas rurales de China, donde aún se mantienen niveles de pobreza extremos y una economía basada en la agricultura de subsistencia, sin acceso a la escolaridad, altos niveles de mortalidad infantil y analfabetización.

En términos de deuda pública, la exposición china ha aumentado en los últimos años, debido en parte a una mejora en la calificación crediticia por parte de los organismos clasificadores como Moody's y S&P. De ese modo, la deuda como porcentaje del PIB aumentó desde 31,4% el año 2007 a 40,7% durante 2014. Para 2015 se espera un crecimiento al 41,1%, y que para 2016 se alcance un inédito 43%. El balance fiscal de China presenta niveles cada vez más sanos, en opinión de los analistas internacionales. El nivel más alto del déficit fiscal fue alcanzado con posterioridad a la crisis, cuando se utilizó el estímulo fiscal como herramienta para prevenir el desempleo, lo que según opiniones oficiales dio resultado parcial. A partir de esa fecha, se ha experimentado una disminución gradual y permanente. El año 2013 el déficit fiscal fue de 3,98%, mientras que 2014 fue de 2,78%. Para 2015 se espera un déficit de 2% y para 2016, 1,38% del PIB. Estas cifras se mantuvieron estables pese a la importante inyección de liquidez efectuada por los organismos reguladores, ya que se acudió a las reservas acumuladas de dólares.

Crisis bursátil e intervención cambiaria ponen en duda el pragmatismo y la ortodoxia de las autoridades chinas

Durante el mes de agosto se vivió una semana negra para el mercado bursátil de China-Shanghai. El principal índice, el Shanghai Composite Index, que acumulaba una ganancia de sobre un 100% en lo que va del año, comenzó un lento retroceso en junio y se transformó en un derrumbe el 11 de agosto, cuando las autoridades declararon la primera devaluación del yuan (renimbi) en 20 años, hecho que golpeó fuertemente la credibilidad de las políticas cambiarias y de crecimiento del país.

Las medidas erráticas, tomadas por las autoridades ante la caída de los indicadores financieros, tampoco fueron vistas con buenos ojos por los inversionistas internacionales: prohibición de ventas en corto, prohibición de ventas en grandes volúmenes, inyecciones de liquidez a los mercados de magnitudes sin precedentes en el mercado asiático. Sin duda, la medida que más afectó la credibilidad de las autoridades, fue la criminalización penal de las ventas de acciones en grandes volúmenes.

La economía de China no se vio afectada, y muchos analistas sostienen que hubo una importante sobre-reacción de los mercados globales, ante lo que fue una toma de ganancia por parte de especuladores y accionistas locales que se habían aprovechado de la burbuja, lo cierto es que las medidas tomadas por las autoridades monetarias pusieron la señal de alarma, para que varios analistas dudasen de la factibilidad de que se concreten reformas específicas en el sector financiero, que permitan prevenir este tipo de situaciones en el futuro.

Lo anterior se debe a que el mercado chino es nuevo y no cuenta con suficientes inversionistas institucionales, sino que está dividido entre muchos inversionistas locales de alto y bajo patrimonio. Muchos de los pasivos financieros de estos inversionistas están colateralizados con las acciones que se transan en la bolsa de Shanghai, debido a las mayores restricciones que ha impuesto el gobierno chino para garantizar el pago de los créditos. Este fenómeno se da tanto en el mercado financiero formal como en la banca de las sombras. Lo anterior es un problema para la autoridad china, pues no existen estimaciones certeras de cuál es el volumen de exposición, que tiene la economía a la banca en las sombras, y menos cual es la fragilidad de estos pasivos ante una nueva caída en los valores de las acciones.

Lo anterior podría resolverse a través de reformas que liberalicen el mercado financiero y permitan un flujo de capitales carente del férreo control de las autoridades, que financian y fomentan aquellas actividades económicas señaladas como estratégicas por el poder central. Aquellas que quedan fuera de esta denominación deben acudir a financiamiento informal, para desarrollarse y crecer. Las acciones ejecutadas por la autoridad económica ante las turbulencias financieras de julio y agosto reflejan que aún queda espacio, para que el gobierno chino emprenda reformas necesarias para dotar de fortaleza institucional a su mercado de capitales y reducir la fragilidad y volatilidad.

Sumado a lo anterior, el cambio en la política cambiaria que significó la liberalización y devaluación del renimbi frente al dólar también sacudió los mercados. Si bien la acción duró sólo tres días, permitió que el yuan alcanzara su mayor valor histórico frente al dólar en los últimos 36 meses. Lo que en un principio pareció una política bienintencionada para acercar al yuan a un tipo de cambio flotante estable frente al dólar, se transformó en un dolor de cabeza para las autoridades. Con la credibilidad dañada por la reacción ante el escenario financiero, el Banco Central se ha visto obligado a intervenir diariamente el mercado cambiario para mantener estable la paridad alcanzada luego de la flexibilización. Lo que antes se lograba de manera gratuita, producto de una medida sorpresiva se transformó en un gasto que, de mantenerse, podría afectar las reservas de 3,5 trillones de dólares del gobierno chino en un año.

Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano

China se encuentra actualmente en la posición Nº 28 del ranking mundial de competitividad 2014–2015 del World Economic Forum (WEF), que contempla la participación de 144 países, lo cual es una buena posición a nivel global, que ha venido mejorando continuamente. Esto implica una pequeña mejora para el gigante asiático, ya que en el ranking correspondiente al período 2013 – 2014 China se ubicó en el puesto 29°. En el informe se expone que las principales razones para otorgar tal posición a China fueron sus leves mejorías en la mayoría de los pilares evaluados en el ranking. Destacan, además, los significativos avances en su educación superior y entrenamiento (subió 5 puestos en el ranking de este pilar) y en la sofisticación de sus negocios (subió dos posiciones).

En los pilares de requerimientos básicos, China destaca por la fortaleza de su ambiente macroeconómico, hecho contradictorio si se compara con otros países con regímenes políticos similares como Venezuela o Cuba. En cuanto a ambiente macroeconómico, China se ubica en la posición número 10 a nivel de ranking, mientras en los otros pilares está sobre el lugar 50. Uno de los desafíos más importantes del gobierno chino en este sentido es fortalecer las instituciones políticas del país, reduciendo las brechas de corrupción y el importante nivel de arbitrariedad que tienen varios funcionarios públicos. China es además la nación más poblada del mundo, y su mercado es el segundo en importancia según el ranking. Otro aspecto donde destaca China es en la eficiencia del mercado laboral, con el puesto número 37 a nivel de ranking. Según el análisis del WEF, siguen haciendo falta reformas en términos de liberalización económica, para permitir la asignación óptima de los recursos del mercado de capitales. Aquí aparece el problema de la “banca en las sombras” de carácter informal (shadow banking), ya que los esfuerzos del gobierno por interferir en el mercado financiero y localizar los recursos en las “áreas económicas prioritarias” significa la aparición de un mercado financiero menos regulado y mucho más frágil. El pilar financiero es uno de los más débiles del gigante asiático, posicionado en el número 54 a nivel de ranking.

Las calificadoras de riesgo ubican a los bonos chinos entre un grado de medio superior y un medio inferior. Moody’s otorga una nota Aa3 y Standard & Poor’s, un AA-, equivaliendo ambos al grado medio superior. En tanto, Fitch califica a China con A+, dejándolo en la categoría de bono de grado medio inferior.

La Fundación Heritage, en su Ranking de Libertad Económica 2015 ubica a China en el puesto número 139 a nivel mundial y en el puesto 30 a nivel regional. Lo anterior representa una caída de dos puestos en relación al año 2014. Según la fundación, siguen haciendo falta urgentes medidas para promover la libertad económica en todos los ámbitos, aunque el más urgente es, sin lugar a duda, el mercado financiero. El modelo

unipartidista y control omnipresente del Partido Comunista es interpretado como un desafío, para garantizar la confianza en el estado de Derecho y la independencia de los poderes políticos. Si bien el Presidente Xi Jin Ping impulsó importantes medidas para enfrentar la corrupción que afectaba a altas cúpulas militares y al Comité Central del partido, lo cual se trata de un fenómeno endémico, que tiene raíces hasta en lo más básico de la burocracia estatal. La arbitrariedad y poder del que disponen los funcionarios públicos abren espacios para estos problemas. El único ámbito donde se han presentado mejorías es en la eficiencia regulatoria, con evoluciones en la libertad para hacer negocios, la libertad laboral y la facilidad de emprender.

Turbulencia política interna y externa antecede el Comité Central

Ante el inminente pleno del Comité Central del Partido Comunista, los hechos políticos de los últimos meses marcan la pauta para un difícil periodo que deberá enfrentar el Presidente Xi Jin Ping y su Primer Ministro, Li Keqiang. Algunos analistas señalan la responsabilidad de las fallas comunicacionales e incongruencias de las políticas públicas, para enfrentar el escenario que se vivió estos meses en el excesivo peso y poder que ha concentrado el presidente Xi durante su mandato, que comenzó el 2012. En este período, Xi absorbió atribuciones de sus subalternos y concentró parte importante de las decisiones clave que debían tomarse en política económica y diplomacia. Estos últimos meses ha estado centrado en fortalecer su imagen de líder interno, sobre todo ante las cúpulas del Comité Central.

Un ejemplo de su preocupación por la necesidad de agradar a los grupos más ortodoxos del Comité Central ha sido el excesivo protagonismo que ha tenido en las preparaciones de la parada militar para celebrar el 70° aniversario de la Victoria del Pueblo Chino ante la Agresión Japonesa.

Este último evento no sólo guarda relación con una manifestación de poder interno, ante los antiguos camaradas de la revolución y el pueblo chino. También es una señal de fuerza para los vecinos aliados de Estados Unidos, principalmente Japón.

El escenario internacional está revuelto, sobre todo frente a los esfuerzos desplegados por la diplomacia estadounidense por sumar a los países de la cuenca del Pacífico al Acuerdo Transpacífico (TPP por sus siglas en inglés). El gobierno chino ya dio señales más que concretas de su inquietud por este esfuerzo, como el anuncio de la construcción de la “Nueva Ruta de la Seda”, un ambicioso plan de infraestructura para dotar de conectividad marítima y terrestre a China con países vecinos intermedios y con Europa y también con sus principales abastecedores de materias primas, como Rusia y los países de la ex URSS. La joya de esta ruta es India, con un mercado interno enorme y una posición estratégica para el comercio internacional.

Relación con Chile

El Tratado de Libre Comercio entre China y Chile entró en vigencia en octubre del 2006. A partir de este año la participación china fue aumentando hasta convertirse en el primer socio comercial de Chile. Este tratado es de gran importancia para nuestro país, debido a que le permite el ingreso a un mercado de 1.300 millones de habitantes y para China este fue el primer tratado negociado con un país no perteneciente a la ASEAN. Además de esto, ambos países forman parte del Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC) y de la Organización Mundial del Comercio (OMC).

Las exportaciones de Chile hacia China han presentado un constante aumento, alcanzando un monto de US\$ 18.098 millones en el año 2012 y US\$ 19.090 millones en 2013. Los principales productos que Chile exporta hacia China son cátodos y secciones de cátodos de cobre refinado, minerales de cobre y sus concentrados y cobre para el afino. El aumento significativo del valor de las exportaciones tiene que ver con el *superciclo* de los *commodities*, que mantuvo el precio del cobre por sobre las 3 libras durante un período importante de tiempo.

Las importaciones desde China a Chile, en tanto, sufrieron una disminución en el año 2009 cuando el monto alcanzado fue de US\$ 6.189 millones CIF y US\$ 5.815 millones FOB. En 2013, estas cifras se habían casi triplicado a los US\$ 15.632 millones para las importaciones CIF y US\$ 14.762 millones para las FOB. Los principales productos importados desde China son teléfonos celulares y de otras redes inalámbricas, computadores digitales portátiles y automóviles de turismo.

En términos de inversión recíproca, según cifras del Consejo de Inversión Extranjera, la inversión directa de China en Chile, acumulada desde 1990 hasta 2011 alcanza la suma de US\$ 106 millones, (existe también inversión indirecta, a través de fondos internacionales, estimados en unos US\$ 300 millones), mientras que la inversión directa chilena en China es superior y contempla más de USD \$380 millones. El principal destino de los capitales chinos son los servicios financieros, minería y silvicultura. Es altamente probable que este escenario se modifique gradualmente, a raíz de la última visita del primer ministro chino al país y su manifiesto interés por fortalecer vínculos comerciales y apoyar la inversión en nuestro país.

La evolución de la situación económica en China tiene especial relevancia para nuestro país. Parte importante de la caída del precio del cobre, en la cotización internacional, se debe a la prohibición de las autoridades chinas de utilizar cobre como colateral ante préstamos y créditos. Esta regulación ha hecho caer el volumen de transacciones en la región de Asia Pacífico y ocasionó una restricción de oferta a partir de instituciones, que lo

utilizaban como resguardo financiero hasta el año pasado. Otro efecto importante sobre el precio del cobre es la desaceleración económica de China.


En conclusión, las perspectivas económicas de China son menos positivas de lo que eran hace un año. El lunes negro de agosto es una señal de alerta para las autoridades del país, y el Comité Central del Partido Comunista Chino deberá enfrentar la disyuntiva entre profundizar las reformas liberalizadoras, sobre todo en el mercado financiero, o bien mantener el statu quo bajo el riesgo de que un nuevo episodio como el vivido hace algunas semanas no pueda ser controlado del todo con herramientas de liquidez y estímulo monetario. El escenario de crecimiento de la década pasada, ya no parece plausible ante el nuevo ciclo económico que enfrenta China. La existencia de una economía global débil, especialmente en Europa y las economías emergentes, plantea dificultades y riesgos respecto a la evolución y estabilidad de la economía china.

Las informaciones más recientes (lunes 21) muestran que las Bolsas de Shanghai y Shenzhen subieron 1,8 y 1,9%. Sin embargo, existe una expectativa de espera respecto a la información de la actividad manufacturera que saldría hoy miércoles 23. Se espera que el índice de gerentes de compras (PMI) del sector fabril chino suba en septiembre a 47,5%, desde 47,3% en agosto.

De ese modo, se confirmaría la percepción que la economía china está en una trayectoria de declinación de la tasa de expansión, de carácter gradual. Si la señal del PMI fuera de una desaceleración más abrupta, se generará mayor debilidad y volatilidad en los mercados bursátiles, pese a las medidas puntuales, que las autoridades chinas están continuamente aplicando, para estimular el crecimiento económico e intentar cumplir con la meta anual para el 2015, de 7%.

Cuadro Nº 1

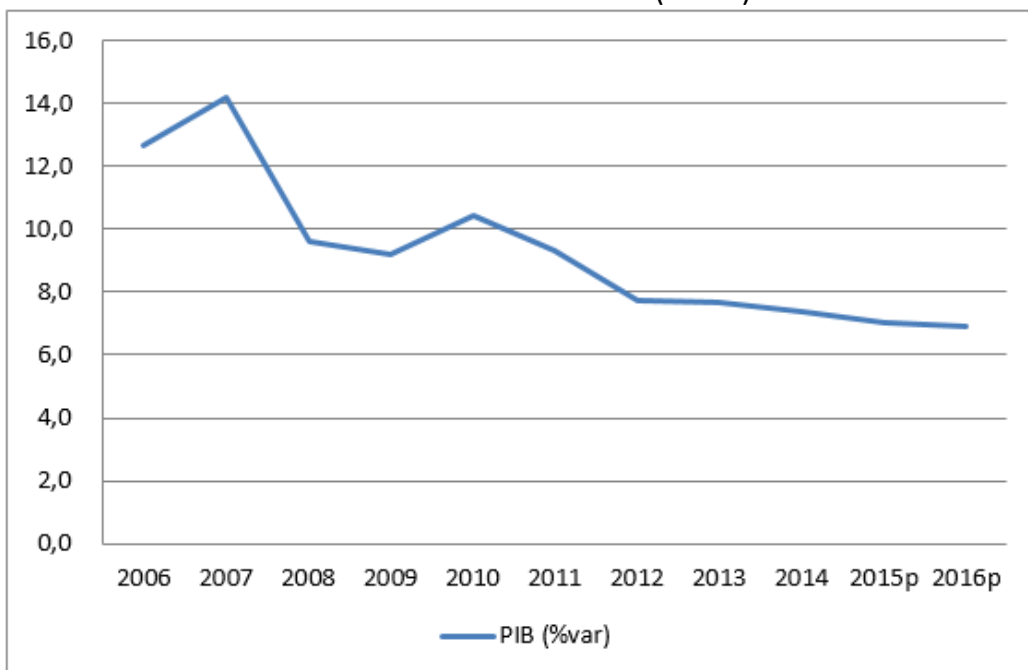
Indicadores Económicos

 China	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PIB Real (var %)	9,2	10,4	9,3	7,7	7,7	7,4	7,0	6,9
Demanda Interna (var %)	8,8	11,3	11,0	7,4	8,1	5,5	7,3	7,3
Consumo Privado (var %)	9,5	8,9	12,0	8,4	8,2	8,2	8,4	8,5
Inversión (var %)	47,2	48,1	48,3	47,7	47,8	47,7	47,4	47,0
Balanza Comercial (bill US\$)	249,5	254,2	243,5	321,6	359,9	475,9	444,0	476,4
Exportaciones (bill US\$)	1203,8	1581,4	1903,8	2056,9	2219,0	2354,1	2519,7	2739,3
Importaciones (bill US\$)	954,3	1327,2	1660,3	1735,3	1859,1	1878,2	2075,7	2262,9
Cuenta Corriente (% del PIB)	5,0	5,1	1,9	2,3	1,9	1,8	1,6	1,2
Inflación (%DIC/DIC)	-1,4	2,8	5,6	3,0	2,0	1,4	1,5	1,3
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	35,8	36,6	36,5	37,4	39,4	40,7	41,8	42,9
Balance Fiscal (% del PIB)	-11,0	-8,9	-6,5	-5,0	-4,0	-2,8	-2,0	-1,4

Fuente: FMI, IIF, BM, JP Morgan

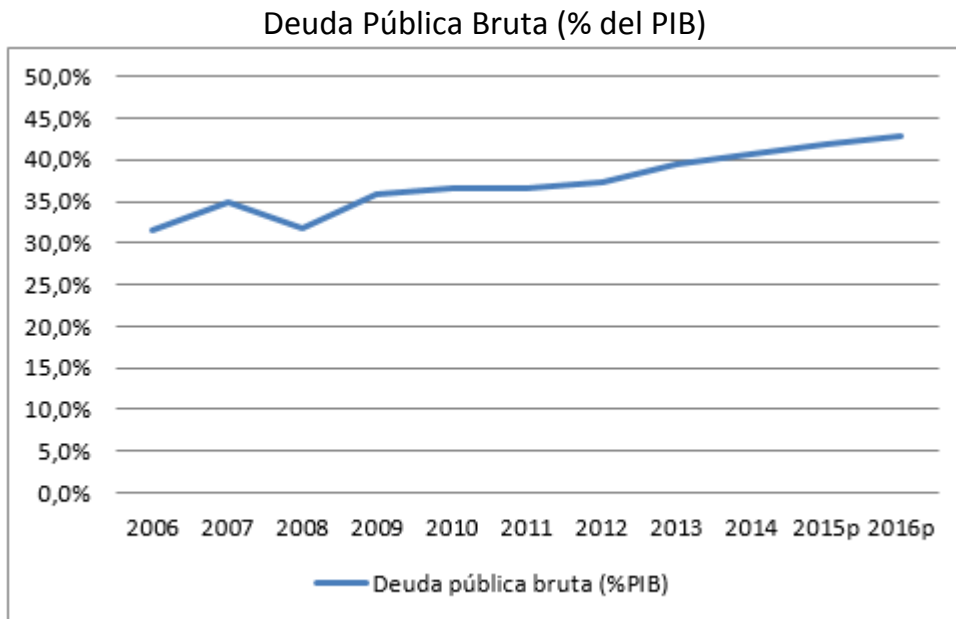
Gráfico Nº 1

Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: IIF, JP Morgan

Gráfico Nº 2



Fuente: FMI, OCDE

Gráfico Nº 3



Fuente: People Bank of China

Cuadro Nº 2

Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Aa3	AA-	A+

Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch

Gráfico Nº 4

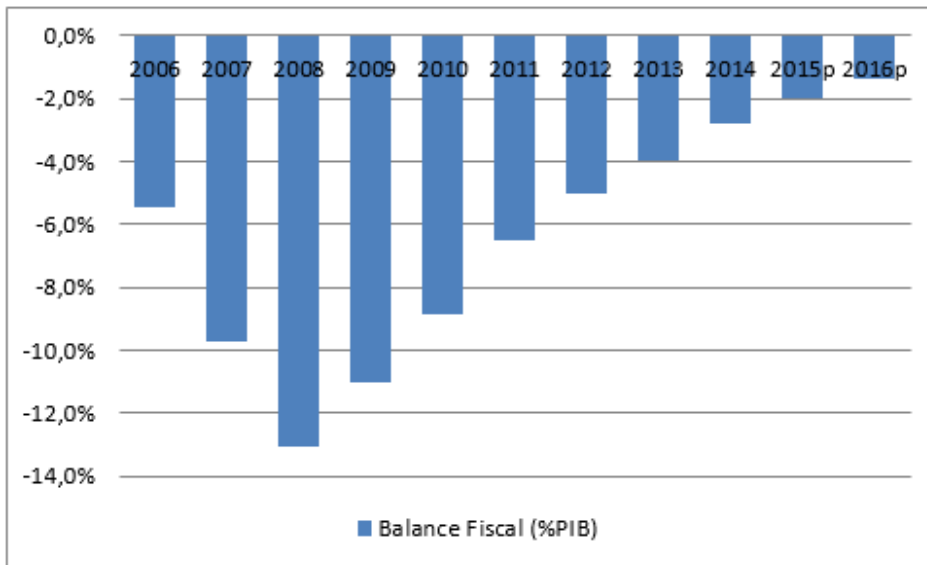
CDS 5 años



Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

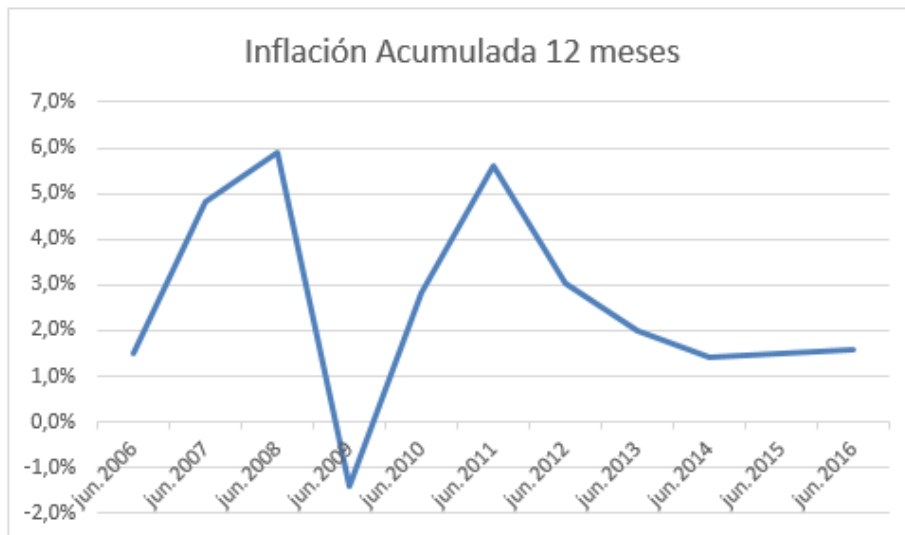
Balance Estructural (% PIB)



Fuente: FMI, IIF

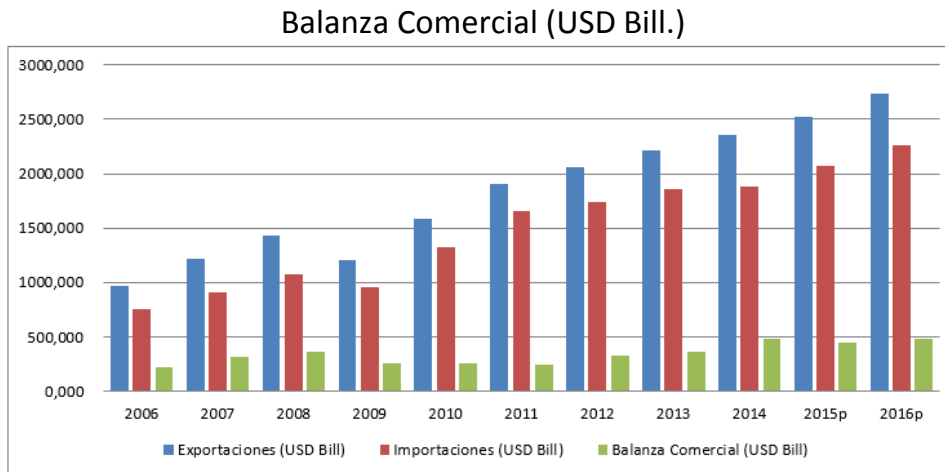
Gráfico Nº 6

Inflación (Variación mensual)



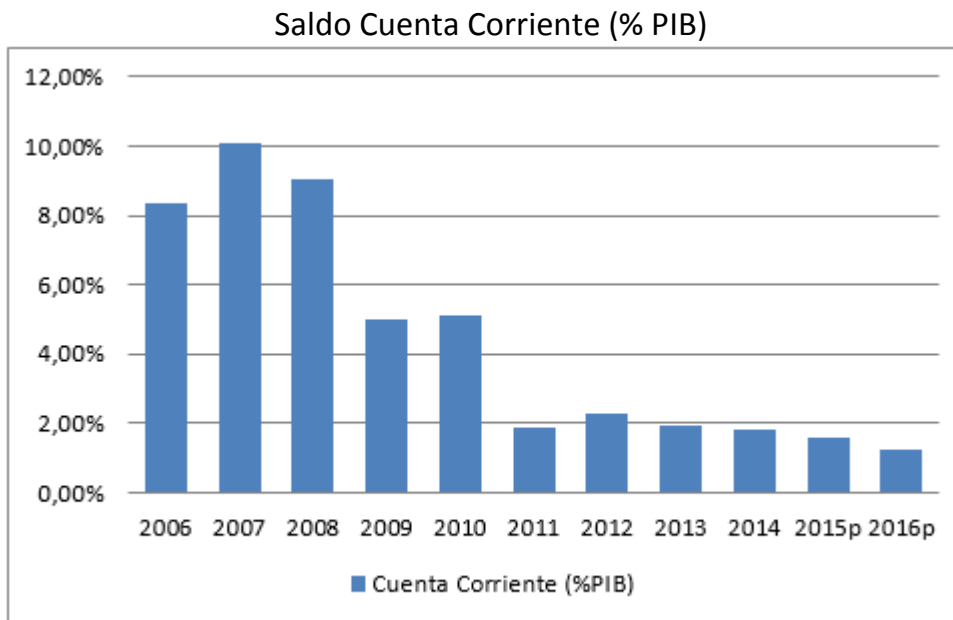
Fuente: Oficina Central de Estadísticas de China

Gráfico Nº 7



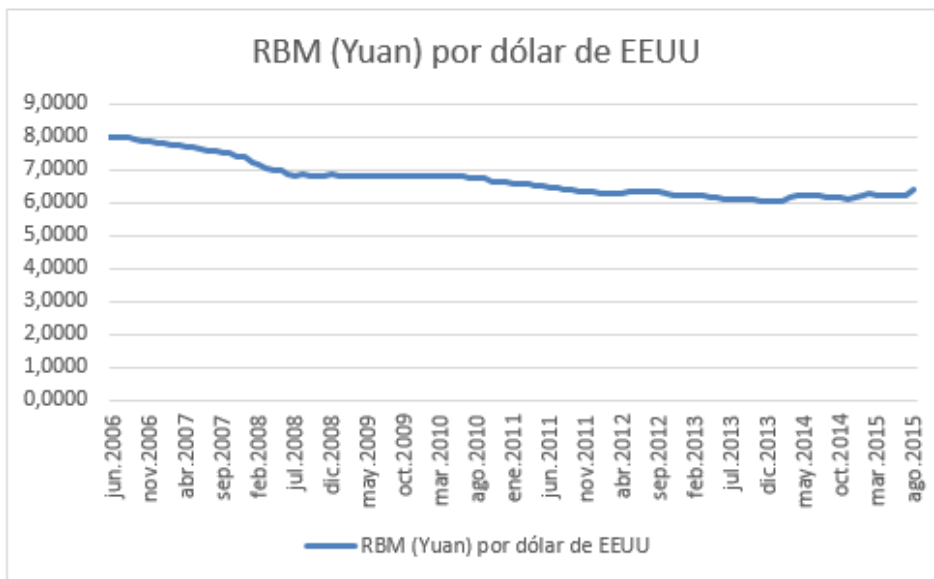
Fuente: IIF, FMI

Gráfico Nº 8



Fuente: IIF

Gráfico Nº 9



Fuente: Banco Central Europeo

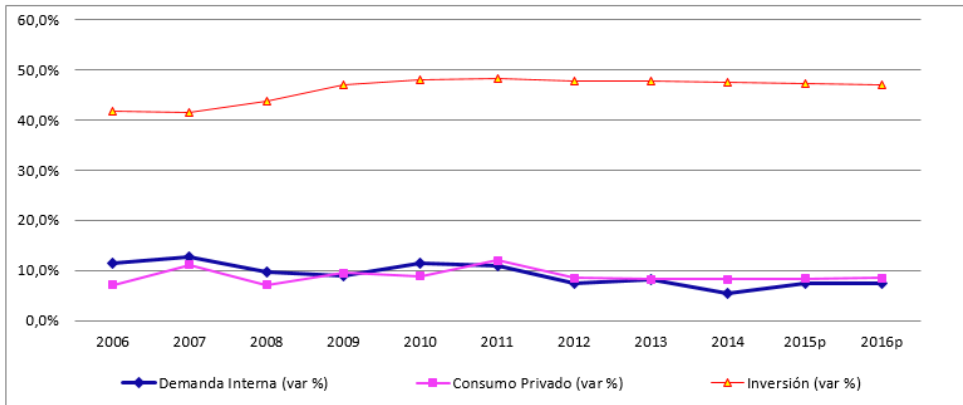
Gráfico Nº 10



Fuente: Oficina Central de Estadísticas de China

Gráfico Nº 11

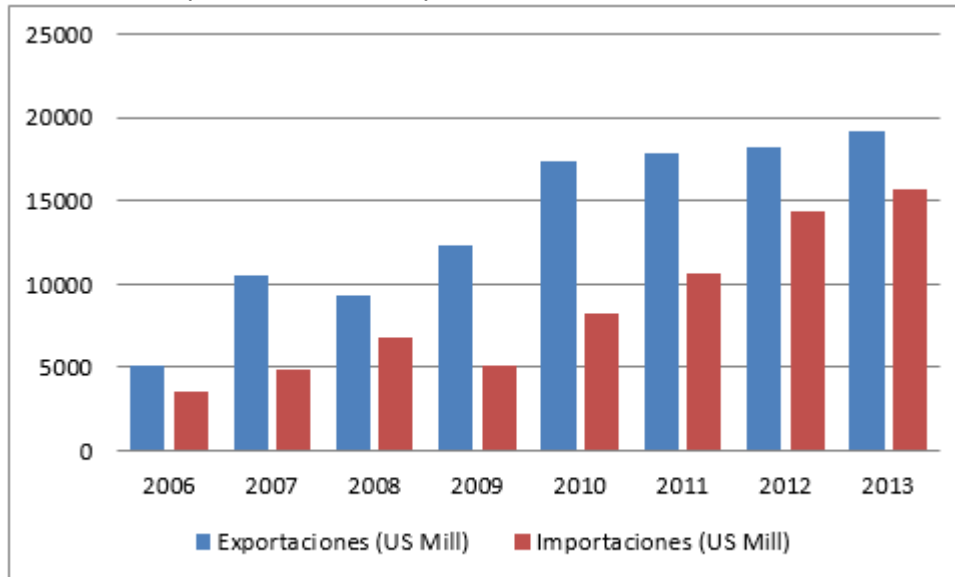
Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: FMI; IIF

Gráfico Nº 12

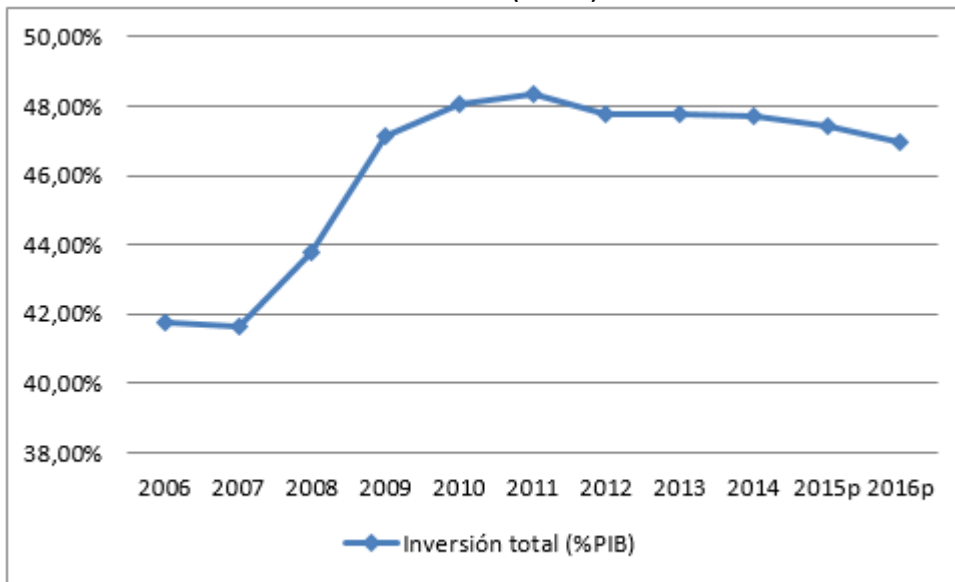
Exportaciones e Importaciones de Chile a China



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior del Banco Central de Chile

Gráfico Nº 13

Inversión (%PIB)



Fuente: FMI