

PMI (septiembre)

2 de octubre de 2023

El apoyo político debería impulsar un cambio

- **Las encuestas PMI sugieren otro mes de actividad económica estable en septiembre. La continua aceleración de la actividad de la construcción parece haber compensado un mayor debilitamiento de la actividad de servicios. Mientras tanto, la actividad manufacturera parece haberse mantenido prácticamente sin cambios. No obstante, el reciente aumento del apoyo político sugiere que es probable una modesta recuperación cíclica.**
- El sábado supimos que el PMI manufacturero oficial aumentó de 49,7 en agosto a 50,2 en septiembre (el consenso de Bloomberg era 50,2 y nuestro pronóstico era 50,0). Por el contrario, la publicación del domingo mostró que el PMI manufacturero de Caixin cayó de 51,0 a 50,6 (Bloomberg: 51,1, CE: 51,0).
- **El promedio de los dos se mantuvo estable y es consistente con que la actividad fabril se mantuvo prácticamente sin cambios el mes pasado.** ([Véase el gráfico 1.](#)) Dadas las diferencias en la composición de las empresas encuestadas, el aumento del índice oficial sugiere que los vientos en contra que enfrentaban las empresas más grandes y las ubicadas en las regiones del interior estaban amainando.
- Creemos que tiene sentido promediar ambos PMI para evaluar las condiciones en la industria y tener una idea de lo que significan para los datos concretos. Sobre esta base, el componente de producción siguió aumentando. Esto parece reflejar una mejora de la demanda interna: el componente de nuevos pedidos aumentó. La presión a la baja sobre la demanda externa también disminuyó: el componente de pedidos de exportación aumentó. Pero sigue estando por debajo de 50 y sigue apuntando a una nueva caída de las exportaciones. ([Ver Cuadro 2.](#))
- **El repunte de la demanda interna de productos manufacturados parece reflejar una actividad de construcción más sólida.** El PMI oficial de la construcción, también publicado el sábado, subió de 53,8 a un máximo de cuatro meses de 56,2. El principal apoyo parece haber sido un repunte del gasto fiscal en proyectos de infraestructura: la emisión de bonos de los gobiernos locales volvió a aumentar el mes pasado gracias a las directivas que instruían a los gobiernos locales a utilizar plenamente las cuotas anuales de bonos especiales para finales de septiembre.
- Junto con un repunte en el índice de servicios oficiales de 50,5 a 50,9, estos factores contribuyeron a un aumento en el PMI no manufacturero oficial de 51,0

a 51,7 (Bloomberg: 50,5, CE: 51,5). Por el contrario, la publicación del domingo del PMI de servicios de Caixin mostró una caída de 51,8 a 50,2 (Bloomberg y CE: 52,0). **En conjunto, el promedio de los dos PMI de servicios cayó a un mínimo de nueve meses de 50,9.** (Véase nuevamente el Gráfico 1.) **Esto está muy por debajo de su promedio de 52,8 en 2019 y es consistente con una nueva pérdida de impulso en el sector el mes pasado.**

- **En total, el promedio de los PMI oficiales y compuestos de Caixin se mantuvo nuevamente sin cambios en 51,5. Esto está muy por debajo de los niveles preandémicos:** el promedio en 2019 fue 52,5. Gracias a la última mejora en la actividad de la construcción, la presión sobre el mercado laboral parece haberse aliviado ligeramente, con el componente compuesto de empleo aumentando ligeramente, en consonancia con la caída de la tasa de desempleo. ([Véase el gráfico 3.](#)) También hay algunos signos de presiones inflacionarias más fuertes el mes pasado. El promedio de los componentes de los precios de producción del PMI manufacturero volvió a subir y ahora apunta a que los precios al productor crecen al ritmo más rápido en 17 meses. ([Véase el gráfico 4.](#)) Mientras tanto, el promedio del componente de precios de ventas del PMI de servicios sugiere que las presiones sobre los precios se mantuvieron prácticamente sin cambios en el sector de servicios.
- Las últimas encuestas sugieren que el impulso económico todavía era relativamente débil el mes pasado. Sin embargo, advertimos que se lee demasiado en las medidas de servicios. Las encuestas se realizaron cuando muchas localidades todavía estaban aplicando [las medidas](#) anunciadas a finales de agosto. Desde entonces, los datos de alta frecuencia que rastreamos sugieren señales tentativas de una mejora en la confianza del consumidor y las ventas de viviendas. Como tal, nos reservaremos el juicio sobre el estado del sector servicios hasta que veamos medidas más directas de la actividad de servicios.
- **En términos más generales, sospechamos que las últimas medidas de apoyo han mejorado las perspectivas económicas a corto plazo.** Es cierto que los vientos externos en contra parecen persistir por un tiempo más. El actual apoyo de la política fiscal también podría resultar de corta duración. Pero creemos que las autoridades harán uso de otras herramientas a su disposición para reforzar el apoyo fiscal. Y ante los indicios tentativos de que el último estímulo parece estar funcionando, nos sentimos cómodos con nuestra previsión de una [modesta reaceleración](#) del crecimiento en los próximos trimestres.

Gráfico 1: PMI (promedio de Oficial y Caixin)



Gráfico 2: Exportaciones y PMI oficial - Órdenes de exportación

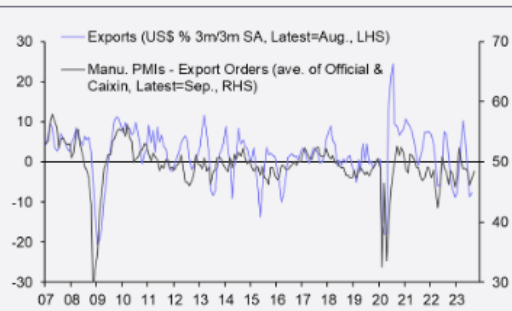


Gráfico 3: Tasa de desempleo y PMI compuesto

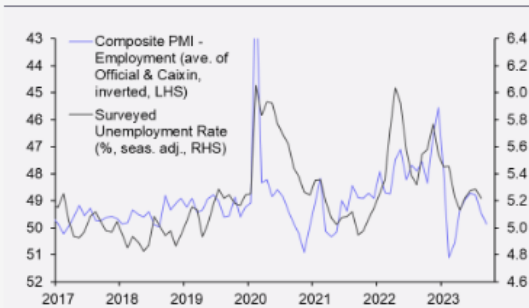
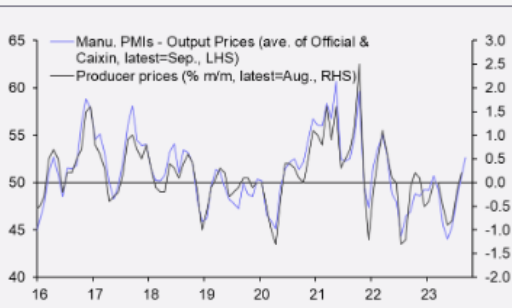


Gráfico 4: Precios al productor y precios de producción del PMI



Fuentes: CEIC, Economía del Capital

<https://www.capitaleconomics.com/publications/china-economics-rapid-response/pmis-sep>