

Nota Breve 19/04/2022

## China · El PIB en China sorprendió al alza en el 1T, pero bajo un patrón de «más a menos»

### Dato

- El PIB de China **creció un 4,8% interanual** en el 1T 2022 (4,0% en el 4T 2021). La tasa de variación intertrimestral del 1T se situó en el 1,3% (1,5% en el 4T 2021, revisado a la baja). El dato se ubicó por encima de la previsión de consenso de Bloomberg (4,2%) y de la previsión de CaixaBank Research (4,4%). Los indicadores de actividad disponibles señalan un patrón de «más a menos» a lo largo del trimestre, a raíz de los recientes rebrotes de COVID-19 en importantes centros productivos y logísticos del país, como Shenzhen y Shanghái. En el conjunto del año, esperamos un crecimiento del PIB de China en torno al 4,7% interanual, con riesgos a la baja.

### Valoración

- **El PIB de China creció un 1,3% en el 1T 2022 respecto al 4T 2021**, lo que representa una desaceleración con respecto al último trimestre (1,5% intertrimestral en el 4T 2021). Sin embargo, el dato interanual del 4,8% fue superior al 4,0% registrado en el 4T 2021, cuando la economía se venía recuperando de los efectos de la expansión de la variante delta y los severos cuellos de botella que habían llevado a cierres de puertos e interrupciones de producción en el 3T. En el 1T 2022, el impacto de la política COVID cero se volvió a sentir, con una serie de confinamientos en grandes ciudades –como Hong Kong, Shenzhen y, más recientemente, Shanghái– para contener los mayores brotes de coronavirus identificados por las autoridades de salud desde el de Wuhan en 2020. Por otro lado, la crisis inmobiliaria sigue dejando huella en la economía del gigante asiático.
- **La evolución de nuestro indicador de actividad**, a partir del cual analizamos la evolución de la economía china utilizando datos de alta frecuencia –como la producción eléctrica, las ventas de coches o el tráfico de mercancías–, **sugiere un estancamiento del crecimiento en el 1T**, lo que indica un ritmo algo inferior a lo que muestran los datos oficiales. Esta diferencia se puede explicar esencialmente por el impacto negativo de las restricciones sanitarias sobre los datos de movilidad (como el tráfico de mercancías). Asimismo, teniendo también en cuenta que el confinamiento de Shanghái apenas se anunció a finales de marzo, esperamos que este factor siga ejerciendo una presión negativa sobre las perspectivas de crecimiento del 2T, especialmente sobre los datos de consumo y el sector de servicios, aunque también, al depender de los efectos en las cadenas de suministros, en la producción industrial.
- **De hecho, los datos de actividad de marzo apuntan ya a una significativa deceleración**. La producción industrial creció en marzo un 5% interanual (*versus* un 7,5% en enero y febrero) y las ventas minoristas retrocedieron un 3,5% (*versus* un crecimiento del 6,7% en enero y febrero). En esta misma línea, la inversión en activos fijos en zonas urbanas desaceleró en marzo (registró un crecimiento interanual del 9,3%) con respecto a enero y febrero (12,2%, tras tocar un mínimo de la serie histórica en el 4T 2021 del 4,9%, con la excepción del año 2020). En balance, los datos señalan una fuerte debilidad de la demanda interna ante la nueva ola relacionada con la variante ómicron, un patrón que debería persistir a lo largo del 2T.
- Ante la persistente debilidad de la economía, **el Banco Central de China (PBoC, por sus siglas en inglés) ha anunciado nuevas medidas expansivas**. La ratio de requerimiento de reservas (RRR) se ha recortado en 25 p. b. para todas las instituciones bancarias, y podría llegar a 50 p. b. para aquellas instituciones que cumplan con determinados objetivos de concesión de crédito a pymes y a empresas del sector agrícola. La última intervención en la RRR había sido en diciembre, con un recorte de 50 p. b. Estas medidas se añaden a la intervención del PBoC en el 1T, con recortes en 10 p. b. del tipo *repo*

inverso a 7 días (de 2,20% a 2,10%), del tipo MLF a 1 año (de 2,95% a 2,85%) y de los tipos de referencia para préstamos a corto plazo (las LPR a 1 y 3 años). En conjunto con las perspectivas de baja inflación (se situó en el 1,5% en marzo), ello sugiere que el PBoC probablemente aprobará nuevos estímulos a lo largo de los próximos meses mientras la situación sanitaria no se estabilice y la crisis del sector inmobiliario siga ejerciendo una presión negativa en la economía. En este sentido, el PBoC anunció también recientemente un fondo de estabilidad para rescatar instituciones financieras en dificultad, particularmente las más expuestas a los posibles *defaults* en el sector inmobiliario.

- Tras la publicación del dato del 1T 2022, **la previsión de crecimiento de la economía china en 2022, en torno al 4,7%, se encuentra centrada**. Sin embargo, el fuerte rebrote de COVID-19 a finales del mes de marzo señala un deterioro de las perspectivas para la economía en el 2T 2022. La persistencia de la nueva ola de coronavirus en el país, así como las medidas que las autoridades impongan para controlar los rebrotes, determinarán el rumbo de la economía china a lo largo de los próximos meses.

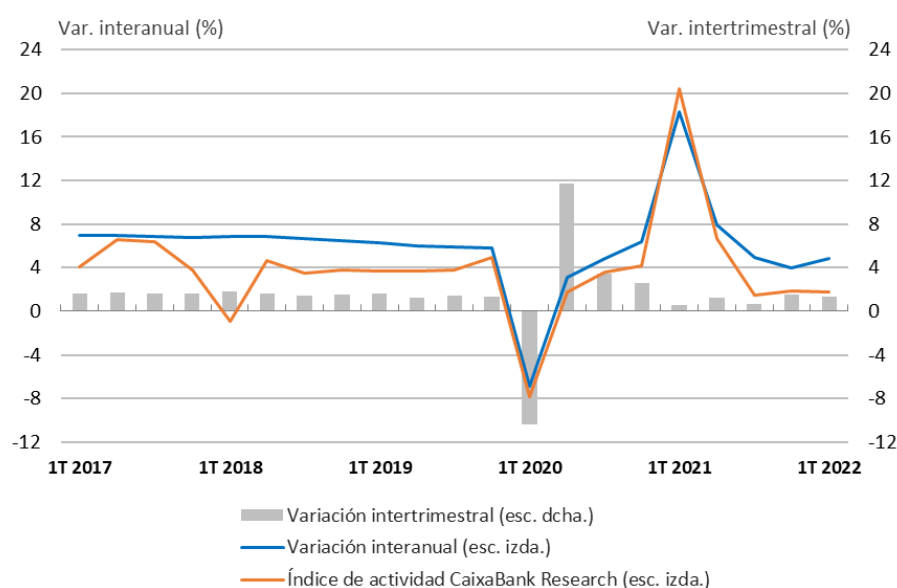
### China: PIB

	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	2022
				Dato	Previsión
Var. interanual (%)	7,9	4,9	4,0	4,8	4,4
Var. intertrimestral (%)*	1,2	0,7	1,5	1,3	0,7

Nota: (\*) Datos ajustados estacionalmente.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Nacional de Estadística de China.

### China: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Nacional de Estadística de China.

**Luís Pinheiro de Matos**, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto:research@caixabank.com)

### AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.