Nota Breve 17/07/2023

China · La economía china se ralentiza en el 2T y apunta a una segunda mitad de año tortuosa

Dato

- El PIB de China **creció un 6,3% interanual** en el 2T 2023, superior al 4,5% del 1T 2023, aunque distorsionado por los fuertes efectos base relacionados con los cierres en el país en el 2T 2022.
- En términos intertrimestrales, el PIB registró un crecimiento del 0,8% (*vs.* 2,2% en el 1T 2023).
- Los indicadores de actividad ilustran un trimestre que ha ido de "más a menos", una vez el efecto rebote de la reapertura, particularmente en los servicios, se ha ido agotando.

Valoración

- **El PIB de China creció un 0,8% en el 2T 2023 respecto al 1T 2023**, lo que representa una notable ralentización con respecto al crecimiento del 2,2% registrado en los primeros tres meses de 2023 y confirma que el rebote de la reapertura se ha ido agotando rápidamente. Por su parte, la tasa interanual aceleró hasta el 6,3%, el ritmo más elevado en los últimos dos años, si bien distorsionado por efectos base, relacionados con la contracción de la economía china hace un año (–1,9% intertrimestral en el 2T 2022), a raíz de la entonces vigente política COVID cero (cierres de algunas de las mayores ciudades del país). De hecho, el crecimiento del 2T 2023 se situó por debajo de la previsión del consenso de analistas (7,0% interanual según Bloomberg) y de la previsión de CaixaBank Research (7,9% interanual).
- **El efecto "reapertura" ha quedado probablemente atrás**. Los datos de actividad del 1T muestran un proceso de reapertura que ha sido mucho más rápido en China que en otros países y, por tanto, con un efecto rebote en la economía que ha sido también más transitorio. En este caso, la ralentización de la economía china se debe también a un contexto global adverso, con el enfriamiento de la demanda externa, y un panorama interno de falta de confianza de los hogares y debilidad de algunos de los más importantes motores de la economía del país, entre los cuales destaca el sector inmobiliario. Aunque con vientos en contra, se espera todavía que la economía china supere el objetivo de crecimiento oficial del 5,0% marcado por el Gobierno (en el primer semestre, la economía acumula un crecimiento interanual del 5,5%).
- **Los indicadores de actividad reflejan un 2T "de más a menos"**. Las ventas minoristas crecieron un 3,1% interanual en el mes de junio (*vs.* 12,7% en mayo, aunque este dato esté distorsionado una vez más por efectos base, y 7,1% en el 1T) y dan señales de la pérdida de vigor en el consumo privado. Por su parte, la inversión ha desacelerado otra vez en junio (3,8% interanual en lo que va de año *vs.* 4,0% en el acumulado hasta mayo y 5,1% en el 1T). Por otro lado, tras meses sorprendiendo en forma negativa, la producción industrial aceleró en junio (4,4% interanual *vs.* 3,5% en mayo y 3,2% en el 1T), si bien aún queda por ver cómo la industria china podrá navegar en un entorno particularmente retador, una tendencia reflejada en el desplome de las exportaciones (que retrocedieron un 5,4% interanual en el 2T) en un contexto de enfriamiento económico mundial.
- **Los datos de actividad publicados hoy son coherentes con 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–, que **sugiere un crecimiento superior al 5% interanual en el 2T**, aunque a un ritmo ligeramente inferior al publicado por las fuentes oficiales.

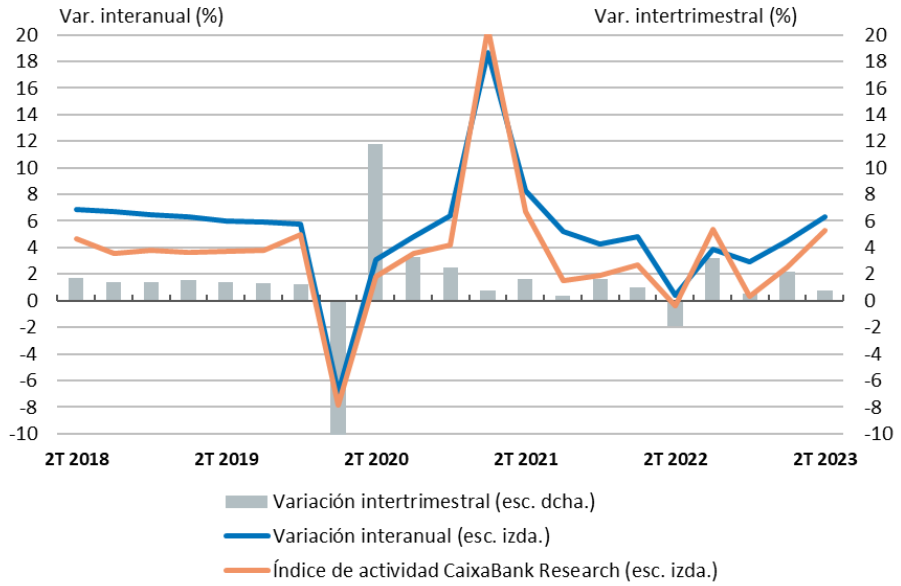
- **Si la recuperación de la economía china había superado las expectativas de los analistas en el 1T, el 2T se mostró bastante más anodino**, lo que ha llevado a revisiones a la baja de las previsiones de crecimiento para este año. Aun así, tanto el consenso de los analistas de Bloomberg (5,5%) como la previsión de CaixaBank Research (5,7%) se sitúan por encima del objetivo del 5% definido por el Gobierno. En este contexto de ralentización, tras un primer tramo de bajadas de tipos de interés por parte del banco central de China (PBoC) en el 2T, podríamos observar más rondas de flexibilización monetaria en los próximos meses, teniendo también en cuenta la debilidad del sector inmobiliario. Se espera también un mayor apoyo de política fiscal (aunque moderado) a lo largo del 2T.
- Tras la publicación del dato del 2T 2023, **nuestra previsión de crecimiento de la economía china en 2023, en torno al 5,7%, presenta riesgos a la baja**. Y es que, aparte del enfriamiento de la economía global, la persistente debilidad del sector inmobiliario y el desvanecimiento del impulso de reapertura, quizás el mayor reto a corto plazo de la economía china sea la crisis de confianza de los hogares. A largo plazo, en un entorno de mayor incertidumbre tanto a nivel externo como interno, marcados por las crecientes tensiones geopolíticas, las nuevas prioridades políticas de las autoridades chinas (con una agenda cada vez más enfocada en la "seguridad interna") y la debilidad de los motores tradicionales de crecimiento del país, el gigante asiático se encuentra en búsqueda de un nuevo modelo de crecimiento.

China: PIB

	3T 2022	4T 2022	1T 2023	2T 2023		2023	
				Dato	Previsión	Dato	Previsión
Var. interanual (%)	3,9	2,9	4,5	6,3	7,9	-	5,7
*Var. intertrimestral (%)**	3,2	0,5	2,2	0,8	1,0	-	-

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*

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.