Nota Breve 18/10/2023

China · La economía china aceleró en el 3T, pero persisten riesgos al crecimiento en el horizonte

Dato

- El PIB de China **creció un 4,9% interanual** en el 3T 2023. Aunque la cifra es inferior al 6,3% registrado en el 2T 2023, hay que recordar que el dato del trimestre anterior está distorsionado por efectos base.
- En términos intertrimestrales, el PIB registró un crecimiento del 1,3% (*vs.* 0,5% en el 2T 2023).
- Los indicadores de actividad ilustran un trimestre que ha ido de «menos a más», apoyado por la activación de medidas de política fiscal por parte de las autoridades chinas a partir de agosto.

Valoración

- **El PIB de China creció un 1,3% en el 3T 2023 respecto al 2T 2023**, una considerable aceleración con respecto al ritmo de crecimiento registrado en el 2T (0,5% intertrimestral, revisado 0,3 p. p. a la baja). Por su parte, la tasa interanual desaceleró hasta el 4,9%, si bien el dato del 2T (6,3%) está distorsionado por fuertes efectos base, relacionados con la contracción de la economía china hace un año (–1,9% intertrimestral en el 2T 2022), a raíz de los extensos confinamientos de algunas de las mayores ciudades del país durante ese periodo. El crecimiento del 3T 2023 se situó por encima de la previsión del consenso de analistas (4,5% según Bloomberg) y de la previsión de CaixaBank Research (4,6%).
- **Los indicadores de actividad reflejan un 3T «de menos a más».** Las ventas minoristas crecieron un 5,5% interanual en el mes de septiembre (*vs.* 4,6% en agosto y 2,5% en julio), dando señales de recuperación en el consumo privado, al mismo tiempo que se observa una caída de la tasa de ahorro y una mejora de los indicadores del mercado de trabajo. Por su parte, la inversión mantiene la senda de desaceleración (+3,1% interanual en lo que va de año *vs.* 3,8% hasta el 2T). Por otro lado, la producción industrial se expandió un 4,5% en septiembre (*vs.* 4,5% en agosto y en el conjunto del 2T), aupada por la robustez de la demanda externa.
- **Destaca la mejora de los datos de sector exterior, en un entorno de ralentización de la demanda global.** Las exportaciones de China han caído un 6,2% interanual en septiembre, una cifra aun así mejor de lo observado en los meses anteriores (–14,5% en julio y –8,8% en agosto). Además, si tenemos en cuenta la fuerte caída del precio de las exportaciones desde el inicio del año, las recientes caídas de las exportaciones, en términos nominales, son coherentes con unos volúmenes de exportaciones que se han mantenido estables. Esta fortaleza de las exportaciones chinas es particularmente visible en sectores como el transporte, donde las exportaciones de automóviles se han más que duplicado con respecto a su nivel prepandemia, y siguen mostrando comportamientos muy positivos a lo largo de 2023. Las importaciones han caído un 6,2% interanual (–14,5% en julio y –7,3% en agosto), un menor descenso que refleja una recuperación de la demanda interna y la reactivación del gasto en infraestructura. Estos factores, en conjunto con la recuperación de la movilidad internacional, deberán garantizar que la demanda exterior de China en sectores como energía y materias primas se mantendrá robusta en los próximos meses.
- **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–. A pesar de que los niveles no coinciden exactamente (nuestro indicador de actividad sugiere crecimientos interanuales en el entorno del 3%), la desaceleración observada del ritmo de crecimiento interanual con respecto al trimestre anterior (el indicador sugiere un crecimiento del 4,5% en el 2T, *vs.* el 6,3% observado) es

acorde con un crecimiento intertrimestral en el entorno del 1%. En conjunto, aunque la reciente divergencia, en niveles, de nuestro indicador con respecto a los datos oficiales sugiere un nivel de PIB algo inferior al publicado por las fuentes oficiales, se confirma una recuperación del ritmo de crecimiento en el 3T.

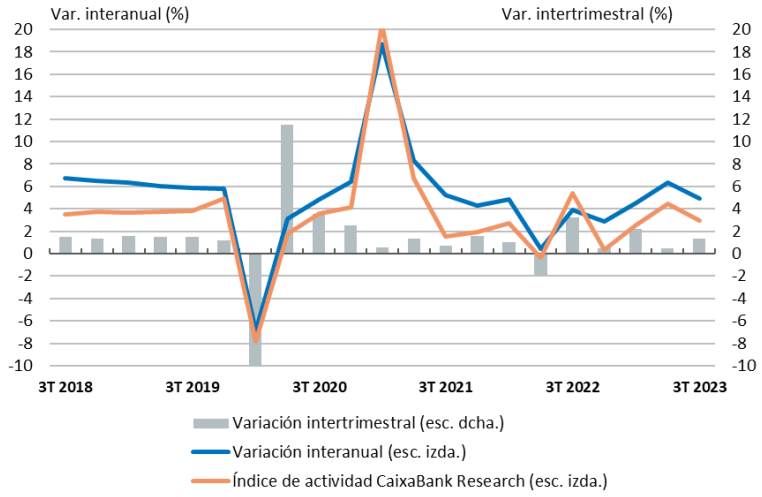
- **La economía china vuelve a superar las expectativas de los analistas en el 3T, tras un 2T que se mostró menos positivo de lo esperado.** A corto plazo, la actuación conjunta del Banco Central de China (PBoC), la relajación de regulaciones en el sector inmobiliario y la reactivación de la política fiscal, a través principalmente de la inversión en infraestructuras, parece garantizar que el objetivo de crecimiento de las autoridades (5%) para este año será alcanzado. Aun así, la economía china se sigue moviendo en un entorno de ralentización de la demanda externa y de ralentización estructural de su economía. Entre otros factores de riesgo, señalamos por un lado las persistentes turbulencias en el sector inmobiliario, que están provocando una crisis de confianza y de liquidez en el sector, y los riesgos de fragmentación económica, que afectarían más intensamente los flujos de comercio globales en sectores juzgados «sensibles», y perjudicarían la competitividad del gigante asiático a medio plazo.
- Tras la publicación del dato del 3T 2023, **nuestra previsión de crecimiento de la economía china en 2023, en torno al 5,2%, se encuentra centrada**. El mayor reto a corto plazo de la economía china seguirá siendo la crisis de confianza de familias y empresas, en parte debida a la debilidad del sector inmobiliario, uno de los motores de crecimiento del país y principal vehículo de ahorro de las familias en los últimos años, y a una nueva fase de crecimiento más lento. En conjunto, estos factores pueden dificultar el objetivo de transformar el modelo de crecimiento chino en uno más dependiente en el consumo interno.

China: PIB

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

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.