

Nota Breve 18/10/2024

China · La economía crece un 4,6% en el 3T, a la espera de más estímulos fiscales**Dato**

- El PIB de China **creció un 4,6% interanual** en el 3T 2024, en línea con lo esperado por el consenso de analistas (4,6%, según Bloomberg) y ligeramente inferior al registrado en el trimestre anterior (4,7%).
- **En términos intertrimestrales, el PIB registró un crecimiento del 0,9%** (vs. 0,5% en el 2T 2024, revisado 0,2 p.p. a la baja), una aceleración explicada por el buen comportamiento del sector exterior.
- Los **indicadores de actividad** mensuales muestran alguna mejora hacia el final del trimestre. En septiembre, la producción industrial registró un crecimiento interanual del 5,4% (4,5% en agosto, 5,1% en julio). También en positivo, las ventas minoristas crecieron un 3,2%, una aceleración con respecto a los meses anteriores (2,1% en agosto, 2,7% en julio), pero que sigue corroborando la debilidad del consumo interno. Por su parte, la inversión mantiene su senda de desaceleración, con una expansión del 3,4% hasta septiembre (3,9% hasta junio).

Valoración

- **El PIB de China creció un 0,9% en el 3T 2024 respecto al 2T**, frente a un crecimiento intertrimestral del 0,5% en el 2T (revisado a la baja). Por su parte, la tasa interanual se moderó hasta el 4,6% (vs. 4,7% anterior), la menor tasa interanual registrada desde el 1T 2023. A pesar de que la economía china ha ganado impulso este trimestre, todavía muestra señales de debilidad, con el consumo interno y el sector inmobiliario como principales focos de preocupación. El crecimiento registrado este trimestre está en línea con la previsión del consenso de analistas (4,6% según Bloomberg) y ligeramente por encima de la previsión de CaixaBank Research (4,5%).
- **Los indicadores de actividad reflejan un 3T con un tramo final mejor de lo esperado.** La producción industrial se expandió un 5,4% en septiembre (frente a un 5,1% en julio y un 4,5% en agosto), a pesar de un entorno de flaqueza de la demanda interna y de una elevada incertidumbre con respecto a la evolución de la demanda externa, pero en el que las exportaciones siguen mostrando buen dinamismo. Por otro lado, las ventas minoristas crecieron un 3,2% interanual en septiembre (frente a un 2,7% en julio y un 2,1% en agosto), una aceleración alentadora con respecto a los meses anteriores, posiblemente explicada por los incentivos a la renovación de bienes de consumo duradero, como electrodomésticos o automóviles, anunciados por las autoridades chinas a lo largo de los últimos meses. Por su parte, la inversión mantuvo la senda de desaceleración. Tras una aceleración del 3,9% en la primera mitad del año, en el 3T esta cifra se moderó hasta el 3,4%, un nivel cercano a lo observado en 2023 (el más bajo en la serie histórica, con excepción de 2020). En un entorno de debilidad de la demanda interna, y de enfriamiento gradual de la demanda externa, las presiones desinflacionistas se acumulan. En septiembre, la inflación núcleo (sin energía ni alimentos) se situó en el 0,1%, un mínimo desde enero de 2010 (excluido un breve periodo al inicio de 2021), y los precios de producción cayeron un 2,8%, en términos interanuales, reforzando las señales de sobrecapacidad en el sector manufacturero.

- **Los datos de PIB muestran una tendencia similar a nuestro indicador de actividad**, a partir del cual analizamos la evolución de la economía china utilizando datos de alta frecuencia. El índice de actividad muestra también una ligera desaceleración del ritmo de crecimiento interanual con respecto al trimestre anterior. Por otro lado, persiste una diferencia significativa de crecimiento en niveles entre ambos. Esta podría explicarse porque nuestro indicador, al utilizar variables como las ventas de coches o el tráfico de mercancías por vía terrestre, captura la debilidad de la demanda interna, pero no tanto el dinamismo de las exportaciones observado en el último año.
- **A la espera del 4T, con falta de confianza y de expectativa en torno a los nuevos anuncios de estímulo fiscal.** A pesar de un final de trimestre mejor de lo esperado, la economía china sigue enfrentando problemas de difícil resolución, de naturaleza tanto coyuntural como estructural. Entre la crisis de confianza desencadenada por la contracción del sector inmobiliario y el aumento de la incertidumbre percibida por los hogares desde 2021, la falta de consumo sigue lastrando la economía china. Asimismo, con el objetivo de estimular la economía, a lo largo del último mes las autoridades chinas han lanzado – o ampliado– una serie de medidas monetarias y fiscales. Entre los anuncios más relevantes, del lado monetario, el banco central ha anunciado recortes de tipos de interés, un aumento de la financiación a entidades locales para la absorción del *stock* de viviendas vacías en el balance de las promotoras y ha lanzado programas de financiación dirigidos al sector privado. Del lado fiscal, los anuncios se han multiplicado desde la reunión del Politburó en septiembre, aunque todavía sin detalles sobre su magnitud. Eso sí, las autoridades chinas se han comprometido a alcanzar la meta de déficit para este año y han autorizado a las autoridades locales a utilizar su financiación para la recompra de terrenos vacíos y de vivienda a promotoras, por lo que el impulso fiscal debería acelerarse en el 4T. Además, se han anunciado más de 2 billones de yuanes (alrededor del 1,5% del PIB) para nuevas medidas de apoyo directo al consumo y a la absorción de deuda de los gobiernos locales, aunque todavía sin más detalles, cuyo impacto debería observarse principalmente a partir del 1T 2025.
- Tras la publicación del dato del 3T 2024, y los anuncios por parte de las autoridades chinas que resultarán en una probable aceleración del impulso fiscal en el tramo final del año, **nuestra previsión de crecimiento de la economía china para 2024, en torno al 4,6%, presenta riesgos al alza moderados.**

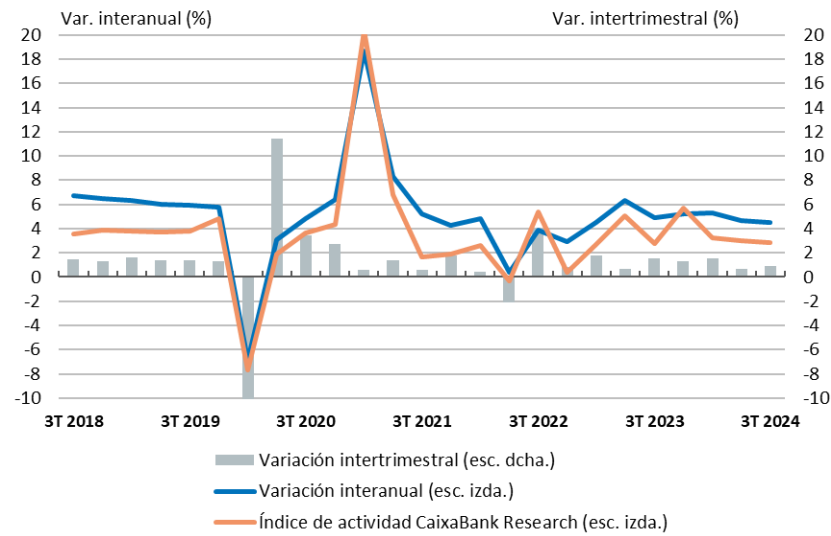
China: PIB

	4T 2023	1T 2024	2T 2024	3T 2024		2024	
				Dato	Previsión	Dato	Previsión
Var. interanual (%)	5,2	5,3	4,7	4,6	4,5	-	4,6
Var. intertrimestral (%)*	1,3	1,5	0,5	0,9	0,9	-	-

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.