

China



	2020	2021	2022	2023	2024	Previsiones		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Crecimiento PIB (%)	2,3	8,6	3,1	5,4	5,0	5,0	4,5	4,0
Inflación IPC (%)*	2,5	0,9	2,0	0,2	0,2	0,1	1,0	1,5
Saldo fiscal (% del PIB)	-9,6	-5,9	-7,3	-6,7	-7,3	-8,6	-8,5	-8,4
Deuda pública (% del PIB)	69,0	70,1	75,5	82,0	88,3	96,3	102,3	106,3
Tipo de interés de referencia (%)	4,7	4,7	4,3	4,2	3,6	3,5	3,4	3,4
Tipo de cambio (CNY/USD)*	6,9	6,5	6,7	7,1	7,2	7,2	7,2	7,2
Saldo corriente (% del PIB)	1,6	1,9	2,4	1,4	2,3	3,3	2,8	2,5
Deuda externa (% del PIB)	12,8	13,1	13,1	12,4	11,7	11,6	11,6	11,7

Notas: * Promedio anual.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.

Perspectivas

En 2025, la economía china siguió mostrando robustez, pero con matices. En el conjunto del año, el crecimiento alcanzó el objetivo definido por las autoridades chinas del 5,0%, aunque en el 4T registró un crecimiento del 4,5% interanual, el nivel más bajo en tres años. Los indicadores mostraron cierta desaceleración en la segunda mitad de año: el consumo perdió fuerza, la inversión entró en contracción (apuntando a mínimos históricos) y la producción industrial moderó su ritmo de crecimiento. Por otro lado, las exportaciones siguieron expandiéndose a un ritmo notable, superior al 5%. La tregua comercial con EE. UU., alcanzada a finales de octubre tras un proceso de negociaciones emprendido en mayo, ha evitado un «desacoplamiento duro», aunque persisten riesgos de nuevas escaladas de tensiones comerciales, centrados en particular en sectores críticos donde ambas potencias poseen puntos de estrangulamiento, como las tierras raras, los *chips* y tecnologías relacionadas con los sectores digital y medioambiental. No obstante, las barreras comerciales entre ambos países han crecido de manera significativa a lo largo de los últimos años. En este contexto, la reciente decisión del Tribunal Supremo de EE. UU. favorece relativamente las importaciones chinas, que verán el arancel promedio reducido en unos 10 p. p., a un nivel cercano al 20%, aun así superior a lo observado a finales de 2024 (entre el 10% y el 15%).

Políticas económicas

A pesar del entorno de crecimiento robusto, persisten los riesgos deflacionistas. La inflación general se situó en el 0% en 2025, con los precios de producción industrial sumando tres años de descensos. Esta circunstancia se debe a la dificultad de las autoridades para resolver el desequilibrio entre el consumo y la inversión, caracterizado por el exceso de capacidad productiva y el aumento del excedente comercial, que en 2025 superó por primera vez el billón de dólares. El Gobierno ha anunciado iniciativas para revertir el desequilibrio y estimular el crecimiento de la inflación, como reformas en mecanismos de fijación de precios a nivel sectorial y en los sistemas de incentivos empresariales por parte de los Gobiernos locales. Sin embargo, las presiones deflacionarias se mantienen elevadas y, sin medidas que puedan estimular la demanda de forma estructural, se deberán mantener a medio plazo.

La política monetaria seguirá ofreciendo un apoyo limitado. El Banco Popular de China (PBoC) deberá mantener una estrategia prudente, aunque la apreciación del yuan desde el verano de 2025 podría ofrecer margen para

una política monetaria más expansionista. Asimismo, esperamos nuevos recortes de tipos en los próximos meses. Por otro lado, en un entorno de sobrecapacidad de la industria y de ajuste del sector inmobiliario, la desaceleración del crédito debería mantenerse.

La política fiscal se mantiene sesgada hacia la inversión. La política fiscal deberá mantenerse en zona expansiva en 2026. Sin embargo, el apoyo fiscal seguirá siendo moderado y orientado hacia la inversión, a pesar de la intención de las autoridades de redireccionar los apoyos fiscales hacia hogares y sectores estratégicos. Por otro lado, el ajuste del sector inmobiliario y el reequilibrio de las finanzas públicas locales seguirán suponiendo un viento de cara a la capacidad de las autoridades para estimular la economía china.

Tipo de cambio

El tipo de cambio del yuan mantendrá una ligera tendencia de apreciación frente al dólar a corto plazo, gracias a la gestión activa del PBoC y a las expectativas de un dólar algo más débil, aunque siempre dentro de la banda de fluctuación definida por el banco central para evitar la salida de capitales. Las más recientes estimaciones continúan apuntando a que el yuan sigue por debajo de su nivel de equilibrio, lo que podría reforzar la tendencia de apreciación a medio plazo. En este sentido, un movimiento más fuerte de apreciación añadiría riesgos a la recuperación de la economía y profundizaría presiones deflacionistas

Riesgos

El mapa de riesgos de China aparece sesgado a la baja. Entre otros, destacamos los siguientes riesgos:

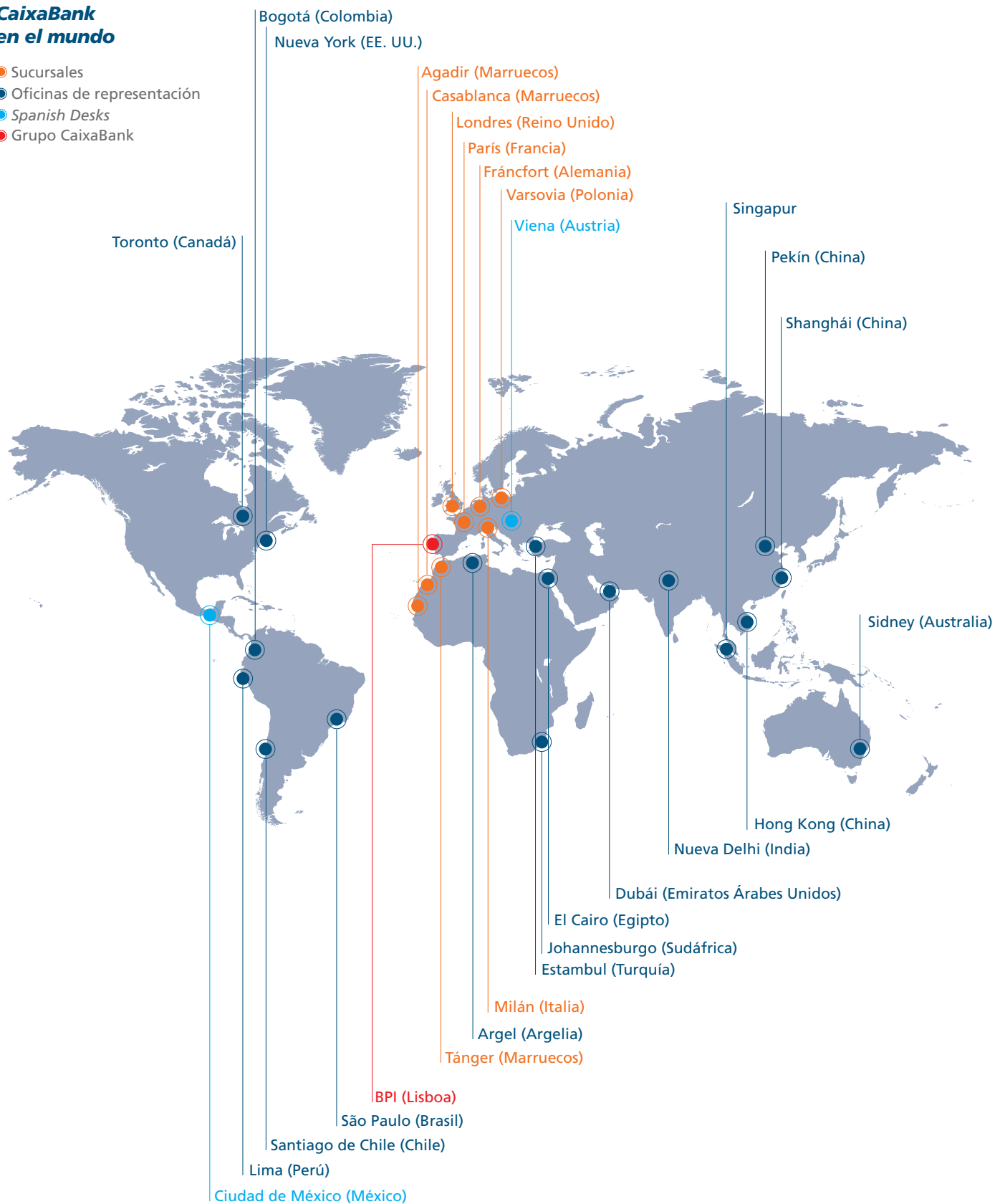
- **Un modelo económico desequilibrado.** El bajo nivel de consumo de los hogares chinos es el resultado de un modelo económico que, durante décadas, ha priorizado políticas del lado de la oferta y de una elevada propensión al ahorro, vinculada a la debilidad de la red de protección social (en particular, para trabajadores rurales y migrantes). A medida que las anclas de crecimiento «tradicionales» (exportaciones e inversión, en particular en el inmobiliario) pierdan fuelle, estos desequilibrios se irán poniendo de manifiesto. Asimismo, los vientos de cara de una demografía desfavorable se irán intensificando a medida que la población en edad laboral disminuye y aumenta la ratio de dependencia.
- **Un largo ajuste en el sector inmobiliario.** Desde la crisis inmobiliaria de 2021, la actividad en el sector se ha contraído, las compraventas y los precios han descendido notablemente, y la construcción se ha reducido gradualmente. Aun así, el stock de viviendas permanece todavía elevado y la confianza de los consumidores sigue en niveles históricamente bajos, aspectos que podrían lastrar la recuperación del consumo y la inflación.
- **Repunte de tensiones comerciales y geopolíticas.** A pesar del elevado nivel de las tensiones comerciales, las exportaciones chinas se comportaron favorablemente en 2025, gracias al dominio geoestratégico de sectores críticos para la economía, como materias primas y la economía medioambiental, y la flexibilidad para desviar comercio a través de países conectores. No obstante, persisten varios factores de riesgo en el horizonte. De una parte, es probable que se produzcan nuevas escaladas de tensiones comerciales, en particular con EE. UU., pero también con otros socios comerciales cuyas industrias estratégicas han ido perdiendo competitividad frente a sus competidores chinos. De otra, no se puede descartar la aparición de nuevos focos de tensión geopolítica. En este contexto, la eclosión reciente de un conflicto diplomático con Japón, la cuestión de Taiwán y la inestabilidad en la región del Pacífico y del Mar de la China Meridional, y el potencial desestabilizador de conflictos en esta región constituyen un importante riesgo.

Calificación crediticia soberana				
Agencia de calificación	Rating*	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
STANDARD & POOR'S	A+	21/09/17	Estable	21/09/17
MOODY'S	A1	01/05/25	Negativa	05/12/23
FitchRatings	A	03/04/25	Estable	03/04/25

Nota: *Una celda sombreada indica «grado inversión» y una no sombreada «grado especulativo».

CaixaBank en el mundo

- Sucursales
- Oficinas de representación
- Spanish Desks
- Grupo CaixaBank



Oficinas de representación de Shanghái/China

Unit 1610, 689 Guangdong Road,
Shanghai 200001, P.R.China.

Directora: Veronica Shao
Tel. (+86) 21 634 100 55

