

Xina



	2020	2021	2022	2023	2024	Previsions		
						2025	2026	2027
Creixement del PIB (%)	2,3	8,6	3,1	5,4	5,0	5,0	4,5	4,0
Inflació de l'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
Deute públic (% del PIB)	69,0	70,1	75,5	82,0	88,3	96,3	102,3	106,3
Tipus d'interès de referència (%)	4,7	4,7	4,3	4,2	3,6	3,5	3,4	3,4
Tipus de canvi (CNY/USD)*	6,9	6,5	6,7	7,1	7,2	7,2	7,2	7,2
Saldo corrent (% del PIB)	1,6	1,9	2,4	1,4	2,3	3,3	2,8	2,5
Deute exterior (% del PIB)	12,8	13,1	13,1	12,4	11,7	11,6	11,6	11,7

Nota: * Mitjana anual.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Thomson Reuters Datastream.

Perspectives

El 2025, l'economia xinesa va seguir mostrant solidesa, però amb matisos. En el conjunt de l'any, el creixement va aconseguir l'objectiu definit per les autoritats xineses del 5,0%, tot i que en el 4T va registrar un creixement del 4,5% interanual, el nivell més baix en tres anys. Els indicadors van mostrar certa desacceleració en la segona meitat de l'any: el consum va perdre força, la inversió va entrar en contracció (apuntant a mínims històrics) i la producció industrial va moderar el seu ritme de creixement. D'altra banda, les exportacions van seguir expandint-se a un ritme notable, superior al 5%. La treva comercial amb els EUA, aconseguida a finals d'octubre després d'un procés de negociacions iniciat al maig, ha evitat un «desacoblament dur», tot i que persisteixen riscos de noves escalades de tensions comercials, centrats especialment en sectors crítics en què les dues potències tenen punts d'estrangulació, com les terres rares, els xips i les tecnologies relacionades amb els sectors digital i mediambiental. No obstant això, les barreres comercials entre els dos països han crescut de manera significativa al llarg dels últims anys. En aquest context, la recent decisió del Tribunal Suprem dels EUA afavoreix relativament les importacions xineses, que veuran una reducció de l'aranzel mitjà d'uns 10 p. p., a un nivell proper al 20%, tot i així superior al que s'observava a finals del 2024 (entre el 10% i el 15%).

Polítiques econòmiques

Malgrat l'entorn de creixement sòlid, persisteixen els riscos deflacionistes. La inflació general es va situar en el 0% el 2025, amb els preus de producció industrial sumant tres anys de baixades. Aquesta circumstància es deu a la dificultat de les autoritats per resoldre el desequilibri entre el consum i la inversió, caracteritzat per l'excés de capacitat productiva i l'augment de l'excedent comercial, que el 2025 va superar per primera vegada el bilió de dòlars. El Govern ha anunciat iniciatives per revertir el desequilibri i estimular el creixement de la inflació, com reformes en els mecanismes de fixació de preus a nivell sectorial i en els sistemes d'incentius empresarials per part dels Governos locals. No obstant això, les pressions deflacionistes es mantenen elevades i, sense mesures que puguin estimular la demanda de forma estructural, s'hauran de mantenir a mitjà termini.

La política monetària seguirà oferint un suport limitat. El Banc Popular de la Xina (PBoC) haurà de mantenir una estratègia prudent, tot i que l'apreciació del iuan des de l'estiu del 2025 podria oferir marge per a una política monetària més expansionista. Així mateix, esperem noves retallades de tipus en els pròxims mesos. D'altra banda, en un entorn de sobre capacitat de la indústria i d'ajust del sector immobiliari, la desacceleració del crèdit hauria de mantenir-se.

La política fiscal segueix esbiaixada cap a la inversió i haurà de continuar en zona expansiva el 2026. No obstant això, el suport fiscal seguirà sent moderat i orientat cap a la inversió, tot i la intenció de les autoritats de redirigir els suports fiscals cap a llars i sectors estratègics. D'altra banda, l'ajust del sector immobiliari i el reequilibri de les finances públiques locals seguiran afavorint la capacitat de les autoritats per estimular l'economia xinesa.

Tipus de canvi

El tipus de canvi del iuan mantindrà una lleugera tendència d'apreciació enfront del dòlar a curt termini, gràcies a la gestió activa del PBoC i a les expectatives d'un dòlar una mica més feble, tot i que sempre dins de la banda de fluctuació definida pel Banc Central per evitar la sortida de capitals. Les estimacions més recents continuen apuntant al fet que el iuan segueix per sota del seu nivell d'equilibri, i això en podria reforçar la tendència d'apreciació a mitjà termini. En aquest sentit, un moviment més fort d'apreciació afegiria riscos a la recuperació de l'economia i faria que les pressions deflacionistes fossin més profundes.

Riscos

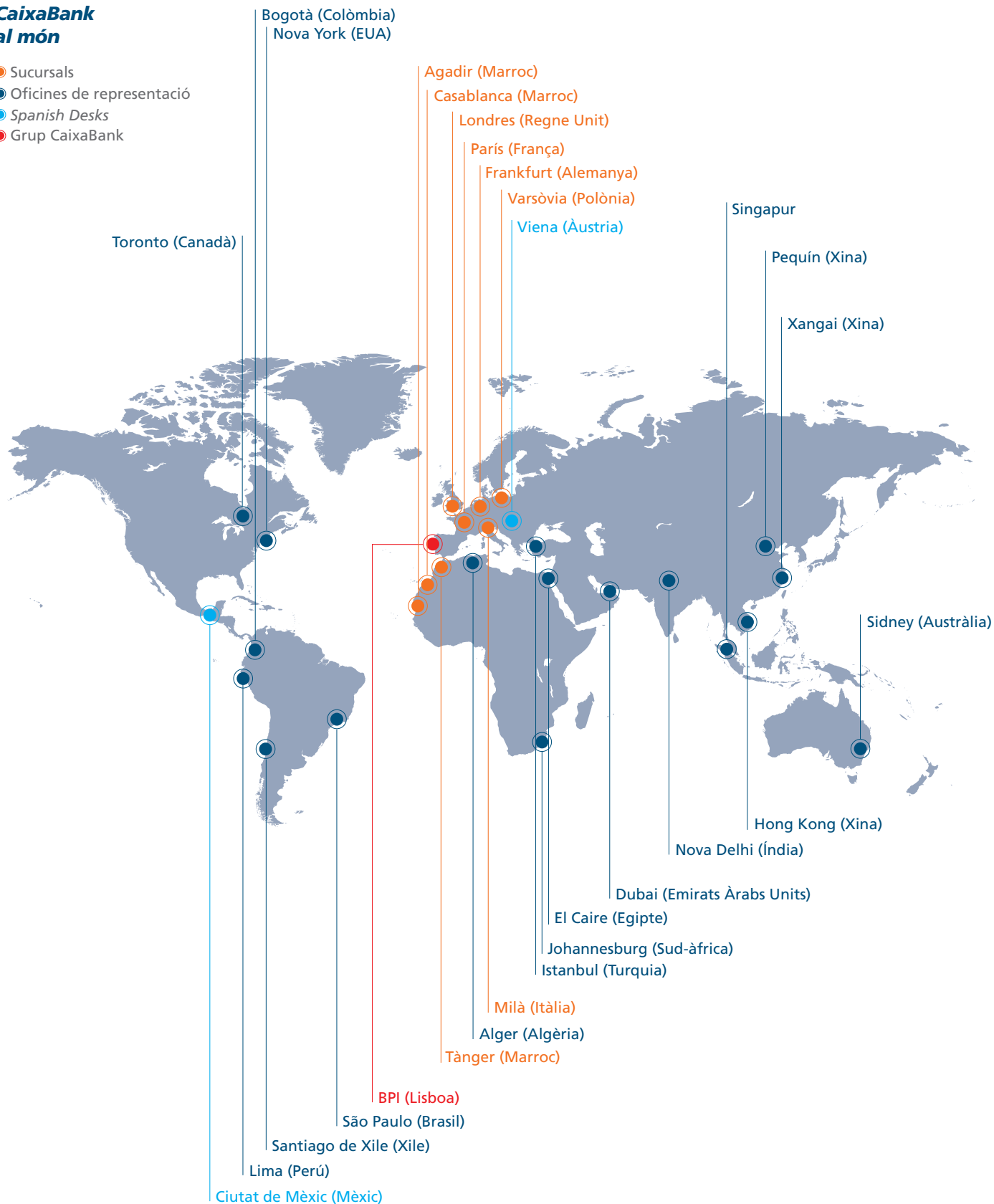
- El mapa de riscos de la Xina està clarament esbiaixat a la baixa. Entre d'altres, destaquem els següents riscos:
- **Un model econòmic desequilibrat.** El nivell de consum baix de les llars xineses és el resultat d'un model econòmic que, durant dècades, ha prioritzat polítiques del costat de l'oferta i d'una propensió elevada a l'estalvi, vinculada a la feblesa de la xarxa de protecció social (en particular, per a treballadors rurals i migrants). A mesura que les àncores de creixement «tradicionals» (exportacions i inversió, en particular en el sector immobiliari) perdin força, aquests desequilibris s'aniran posant de manifest. A més, els vents de cara d'una demografia desfavorable s'aniran intensificant a mesura que la població en edat laboral disminueix i augmenta la ràtio de dependència.
 - **Un ajust llarg en el sector immobiliari.** Des de la crisi immobiliària del 2021, l'activitat en el sector ha minvat, les compravendes i els preus han descendit notablement i la construcció s'ha reduït gradualment. Així i tot, l'estoc d'habitatges es manté encara elevat i la confiança dels consumidors segueix en nivells històricament baixos, i aquests aspectes podrien llastar la recuperació del consum i la inflació.
 - **Repunt de les tensions comercials i geopolítiques.** Tot i el grau elevat de les tensions comercials, les exportacions xineses es van comportar favorablement el 2025, gràcies al domini geoestratègic de sectors crítics per a l'economia, com les matèries primeres i l'economia mediambiental, i la flexibilitat per desviar comerç a través de països connectors. No obstant això, persisteixen diversos factors de risc en l'horitzó. D'una banda, és probable que es produeixin noves escalades de tensions comercials, en particular amb els EUA, però també amb altres socis comercials que tenen unes indústries estratègiques que han anat perdent competitivitat enfront dels seus competidors xinesos. De l'altra, no es pot descartar l'aparició de nous focus de tensió geopolítica. En aquest context, l'eclosió recent d'un conflicte diplomàtic amb el Japó, la qüestió de Taiwan i la inestabilitat a la regió del Pacífic i del mar de la Xina Meridional, i el potencial desestabilitzador de conflictes en aquesta regió constitueixen un risc considerable.

Qualificació creditícia sobirana				
Agència de qualificació	Ràting*	Darrera modificació	Perspectiva	Darrera modificació
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 cel·la ombrejada indica «grau d'inversió» i una no ombrejada, «grau especulatiu».

CaixaBank al món

- Sucursals
- Oficines de representació
- Spanish Desks
- Grup CaixaBank



Oficines de representació de Shanghai/Xina

Unit 1610, 689 Guangdong Road,
Shanghai 200001, República Popular de la Xina

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

