

Nota Breve 16/07/2024

## China · La economía crece un 4,7% en el 2T, un ritmo más bajo de lo previsto

### Dato

- El PIB de China **creció un 4,7% interanual** en el 2T 2024. Este crecimiento es inferior a lo esperado por el consenso de analistas (5,1%) y a lo registrado en el trimestre anterior (5,3%). Con todo, la primera mitad del año muestra un relativo dinamismo de la economía china, que debería poder registrar un crecimiento cercano al objetivo oficial del 5%.
- **En términos intertrimestrales, el PIB registró un crecimiento del 0,7%** (vs. 1,5% en el 1T 2024, revisado 1 décima a la baja), un ritmo de crecimiento que vino explicado en gran medida por la menor aportación del consumo privado y de la inversión en el sector inmobiliario.
- Los **indicadores de actividad** dan algunos matices detrás de la cifra de crecimiento del 2T. Si bien la producción industrial ha registrado un buen avance (+5,9% interanual en el 2T, vs. 5,8% en el 1T), las ventas minoristas muestran un consumo interno desacelerándose (+2,6% interanual en el 2T vs. +4,7% en el 1T) y una inversión aún dinámica, pero también enfriándose con una expansión de la inversión fija del 3,9% en el acumulado de la primera mitad del año (vs. 4,5% en el 1T).

### Valoración

- **El PIB de China creció un 0,7% en el 2T 2024 respecto al 1T**, frente a un crecimiento intertrimestral del 1,5% en el 1T, revisado a la baja desde el 1,6% inicial. Por su parte, la tasa interanual se desaceleró al 4,7% (vs. 5,3% anterior). Es el peor ritmo de crecimiento en cinco trimestres, al fallar los esfuerzos llevados a cabo por el Gobierno para dinamizar el consumo de las familias y consolidar la inversión hacia sectores alternativos al inmobiliario. El crecimiento registrado este trimestre se ha situado por debajo de la previsión del consenso de analistas (5,0% según Bloomberg) y de la previsión de CaixaBank Research (4,8%).
- **Los indicadores de actividad reflejan un 2T con dos caras.** Por un lado, la producción industrial se expandió un 5,3% interanual en junio (vs. un 5,6% el mes anterior y un 5,8% en el 1T), lo que demuestra que, a pesar de la debilidad reciente de la demanda global, la industria china sigue siendo capaz de crecer. Aun así, las señales de sobrecapacidad en algunos sectores seguirán presionando a la baja los precios de producción y añadiendo riesgos al crecimiento de China, lo que se suma a las crecientes dificultades de absorción de los productos chinos en el mercado global y al malestar entre sus socios comerciales, tanto en economías avanzadas como emergentes. Por su parte, la inversión ha vuelto a la senda de desaceleración observada a lo largo de 2023. Tras una aceleración del 4,5%, en términos anuales, en el 1T (frente al +3,0% en 2023), aupada por la inversión en infraestructuras y la inversión industrial, la inversión en zonas urbanas se ralentizó hasta el 3,9% en el conjunto del primer semestre, en gran medida como resultado del descenso de la inversión inmobiliaria (-10,1% en el primer semestre).
- Por otro lado, las ventas minoristas crecieron un 2,0% interanual en junio (vs. un 3,7% el mes anterior y un 4,7% en el 1T), mostrando señales de debilidad y el deterioro de la confianza de los consumidores.
- **Los datos de PIB publicados hoy muestran también una imagen algo más positiva que 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–. El índice de actividad sugería una desaceleración mayor del ritmo de crecimiento interanual con respecto al trimestre anterior (crecimiento del 2,6% en el 2T vs. 3,3% en el 1T), mientras que el crecimiento se

mantuvo en términos interanuales en niveles más elevados (4,7% en el 2T vs. 5,3% anterior). La razón la encontramos en un mayor deterioro de las ventas de vehículos eléctricos, que habrían crecido entre abril y junio tan solo un 25% del total del 1T, y el encarecimiento de los costes de transporte ferroviario, que se duplicaron en el 2T.

- **De cara a los próximos meses, esperamos que el crecimiento económico recupere algo de impulso.** De una parte, la puesta en marcha de las medidas de estímulo fiscal anunciadas por las autoridades debería ayudar a mejorar la confianza de los consumidores e impulsar la recuperación de las ventas minoristas. De otra, esperamos que la fortaleza de las exportaciones, que crecieron un 8,6% interanual en junio, se mantenga los próximos trimestres, a pesar del aumento de los aranceles de EE. UU. y la UE, en tanto que los precios industriales sigan mostrándose a la baja. Adicionalmente, en el terreno inmobiliario, las medidas de apoyo fiscales y crediticias, poco a poco, parece que están ayudando a estabilizar la actividad del sector de la construcción y del residencial. Con el comienzo de la celebración del Tercer Plenario del Partido Comunista Chino (15-18 de julio) se espera que se establezcan los pilares sobre los que asentar la estrategia del crecimiento económico para los próximos cinco años. Se prevé que se discutan aspectos relativos a la debilidad del sector inmobiliario, a las barreras arancelarias entre socios comerciales y al uso de nuevas tecnologías, entre otros. Por último, a lo largo de este año, se espera que la política monetaria siga teniendo un papel limitado, teniendo en cuenta la reciente depreciación del yuan (casi del 2% desde comienzos de año).
- Pese a que el dato del 2T 2024 publicado es menor de lo esperado, consideramos que la debilidad no debería prolongarse de forma acusada, y mantenemos nuestra **previsión de crecimiento de la economía china para 2024 en torno al 4,6%**.

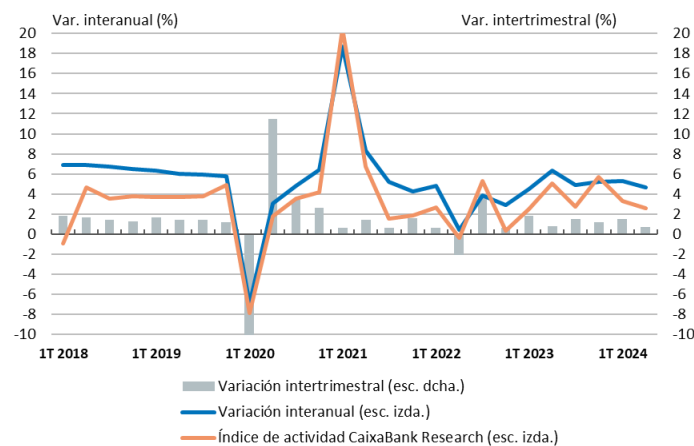
#### China: PIB

	3T 2023	4T 2023	1T 2024	2T 2024		2024	
				Dato	Previsión	Dato	Previsión
Var. interanual (%)	4,9	5,2	5,3	4,7	4,8	-	4,6
Var. intertrimestral (%)*	1,5	1,2	1,5	0,7	1,2	-	-

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.

**Beatriz Villafranca**, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto: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.