

No. 1626
Septiembre 30 de 2024

GIGANTE ASIÁTICO: ¿CUÁL ES EL ESTADO DE LA ECONOMÍA CHINA?

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

José Ignacio López G.
Presidente

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidente

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios
macroeconómicos

Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores

Laura Llano C.
María Camila Carvajal P.
María Camila Oliveros M.
Juan Felipe Triana G.
Sofía Vega A.
Laura Castaño O.
Thomas Martínez R.

www.anif.com.co
E-mail: anif@anif.com.co

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

 @ANIFCO

 @AnifOficial

- China registra menores tasas de crecimiento tras el levantamiento de restricciones por COVID en 2022, con un crecimiento del PIB del 4,7% en el segundo trimestre de 2024, por debajo de las expectativas. Asimismo, el país se enfrenta al riesgo de una crisis inmobiliaria, tensiones con Occidente y caídas en la inversión extranjera directa.
- Indicadores clave como la producción industrial, importaciones y la variación de los precios, muestran señales de desaceleración y riesgo de deflación. El IPP cayó un 1,8% y la inflación núcleo se situó en 0,3% durante agosto del 2024, lo que refleja un delicado desbalance entre la oferta y demanda.
- Con los datos de inflación para el mes de agosto, el Banco Popular Chino implementó un paquete de estímulos más agresivos, que incluyó la reducción de su tasa de política de mediano plazo a 2%. Asimismo, el mercado espera estímulos fiscales adicionales que logren reactivar la demanda.
- La velocidad de crecimiento de la economía china podría impactar los precios de commodities, las exportaciones de materias primas de países emergentes e incluso la inversión extranjera que el gigante asiático decida hacer en esas regiones.

La economía China está estancada. Para muchos, la reactivación del país asiático tras el levantamiento de las restricciones del COVID a finales de 2022, además de ser segura, sería rápida y sin mayores complicaciones. Sin embargo, esa no ha sido la historia en los últimos años. En contraste, la economía se ha enfrentado a menores crecimientos, debilitamiento de la confianza de los consumidores, mayores disputas con Occidente y una crisis inmobiliaria que ha afectado de forma contundente a las empresas más grandes. En el corto plazo la solución no parece clara. Así, en este Informe Semanal analizamos los últimos resultados macroeconómicos del gigante asiático, las señales de riesgo que muestra su economía, las medidas que se han tomado para revertir la situación y las afectaciones que esto tiene sobre la economía global.

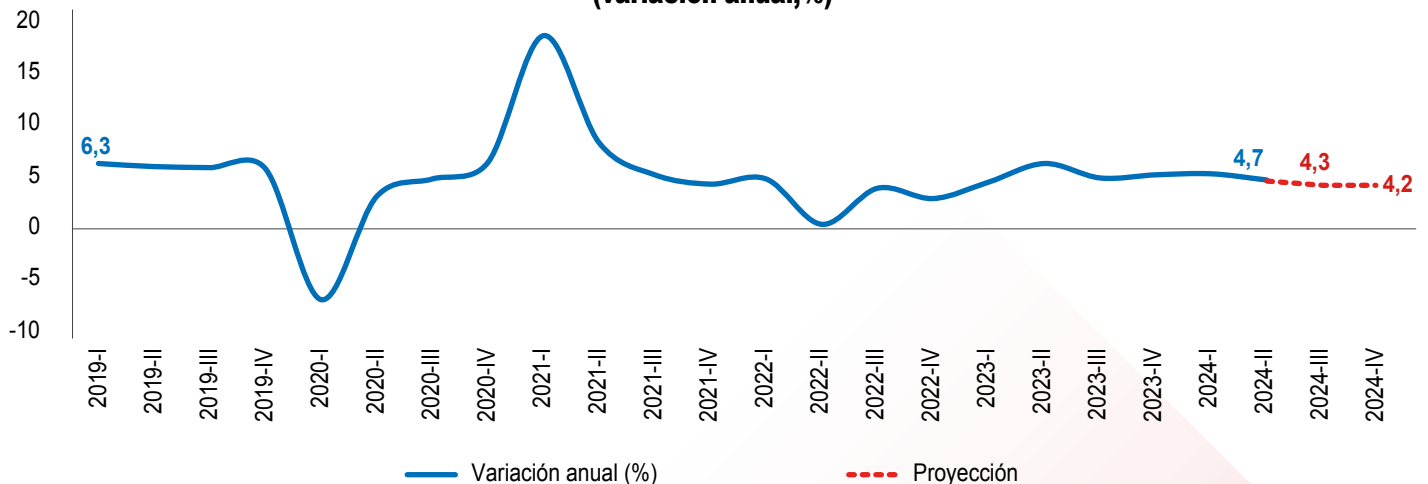
Septiembre 30 de 2024

Al revisar los resultados más recientes del crecimiento de la economía, se observa que en el segundo trimestre el PIB experimentó un crecimiento de 4,7% anual. Frente al registro del mismo trimestre de 2023, representa una reducción de 1pp y de 0,6 pp respecto a la variación del primer trimestre de 2024 (Gráfico 1). Si bien en un contexto como el colombiano esto no es un crecimiento despreciable y no sería considerado una situación de alarma, para China sí lo es. El crecimiento promedio de los últimos 24 años ha oscilado el 8,3%, apalancado por un modelo de producción industrial. Sin embargo, desde la pandemia el crecimiento ha permanecido por debajo de las variaciones históricas y de las expectativas del mercado. Respecto a los recientes resultados, esa situación se mantiene, en tanto el mercado se encontraba a la espera de una variación por lo menos del 5,1%. Con esto en el primer

semestre del año el PIB del país asiático registró un incremento de 5,0% que pone presión sobre el cumplimiento de la proyección de 5,0% que el Estado había planteado para el 2024.

Ahora, no solo el comportamiento del PIB ha mostrado señales de debilidad. Los principales indicadores económicos también han dado señales de ralentización. Según los datos más recientes, se ha registrado un suavizamiento progresivo en la tasa de expansión de la producción industrial al pasar de 6.7% en abril de 2024 a 4,5% en agosto, cifra que estuvo 0,3 pp por debajo de la proyección del mercado. A su vez, el mercado laboral ha observado deterioros en agosto al registrar un incremento de 0,1 pp en la tasa de desempleo frente al 5,2% registrado en julio, alejándose más del promedio histórico de los últimos 26 años de 4,76%.

Gráfico 1. Crecimiento trimestral China (variación anual, %)



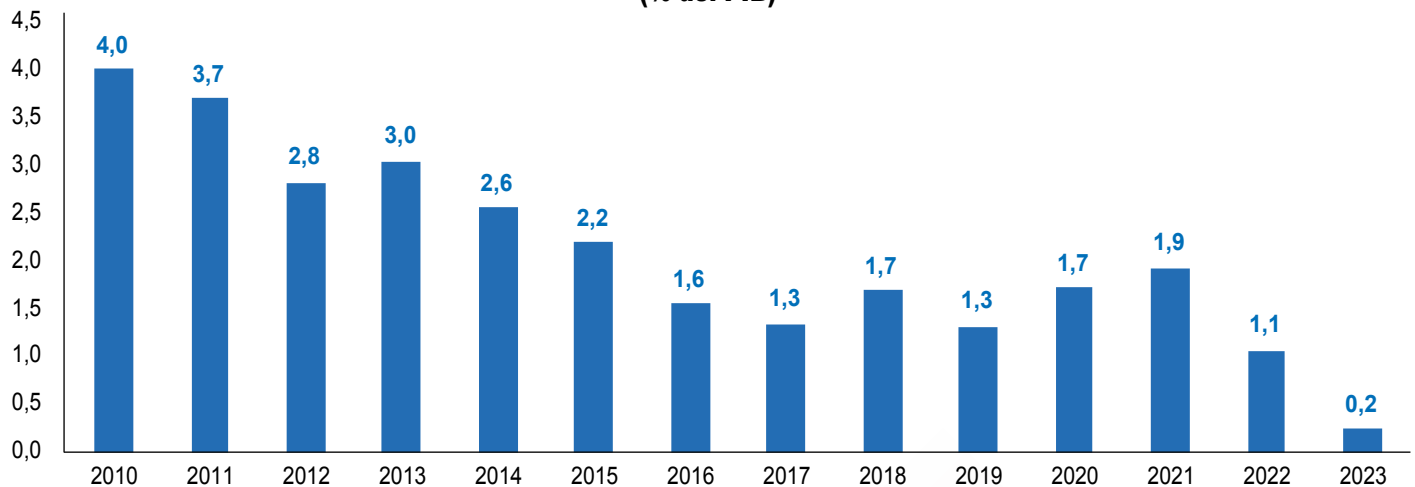
Fuente: elaboración ANIF con base en JP Morgan Markets.

Septiembre 30 de 2024

Otro punto que ha estado sobre la mesa es el comportamiento del sector externo. Mientras las exportaciones han registrado un crecimiento constante desde mayo, alcanzando en agosto su variación máxima de 8,7%, las importaciones han registrado un menor dinámica de crecimiento al registrar tan solo una variación de 0,5% en julio. Eso también se explica por la menor dinámica del consumo interno que ha desincentivado las compras al exterior. Dentro del marco de las exportaciones, otro síntoma que ha generado alarmas es la inversión extranjera que ha recibido el país. Si bien la tenden-

cia presentaba una recuperación desde el 2019, los últimos años revelan una caída acompañada de una salida récord de \$US 14.800 millones en el segundo trimestre de 2024. Los factores que hemos descrito, como la menor tasa de crecimiento y mayor desempleo, han influido en ese comportamiento, además de las tensiones geopolíticas que han afectado la confianza inversionista¹. Asimismo, los flujos de inversión extranjera que antes recibía China han tomado un mayor rumbo hacia los Países "Conectores"² en donde se encuentran: Vietnam, Indonesia, México, Polonia y Marruecos.

Gráfico 2. Inversión extranjera directa, flujos netos (% del PIB)



Fuente: elaboración ANIF con base en Banco Mundial.

¹ FMI (2024). China's Foreign Direct Investment: Inward and Outward. Asia and Pacific Department

² Esto países catalogados por Bloomberg Economics hacen referencia a las economías que debido a su estructura económica y políticas de comercio exterior se han convertido en puentes clave en los flujos globales de capital.

Septiembre 30 de 2024

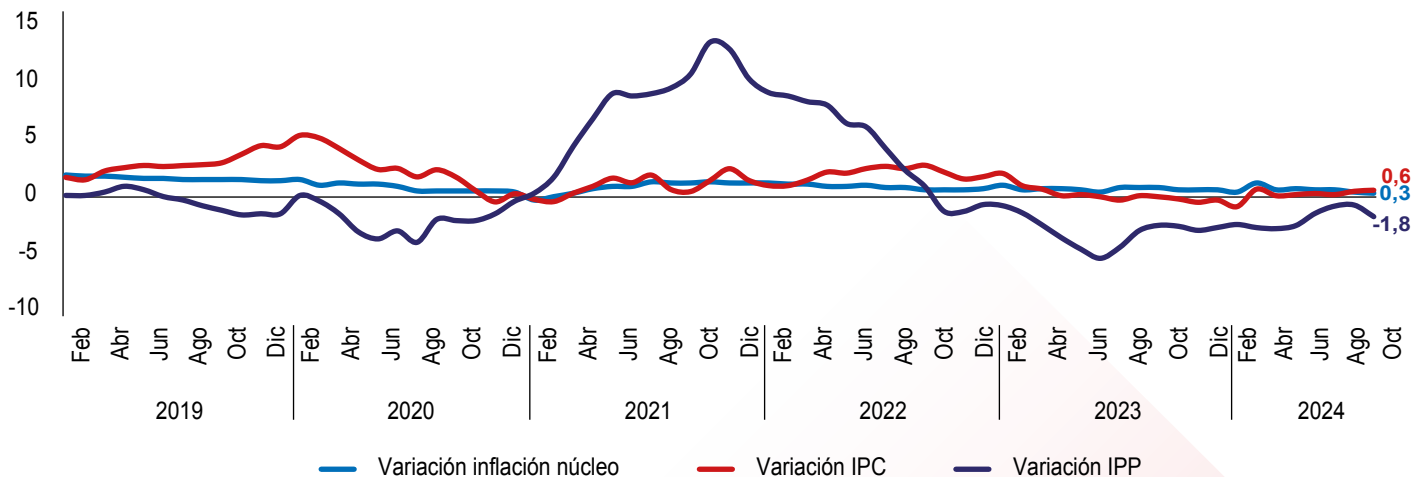
Ahora bien, los datos de inflación registrados en agosto para China revelan una demanda débil. Si bien la variación anual del IPC se situó en 0,6% durante el mes de agosto y presentó una variación de 0,1pp en comparación al mes de julio, el leve crecimiento en los precios fue producto de choques de oferta, asociado a altas temperaturas y lluvias. Por su parte, la inflación núcleo, aquella que excluye los alimentos y la energía por su mayor volatilidad, registró una variación anual de 0,3%. Este resultado fue el más bajo desde marzo del 2021 y genera alertas sobre el fenómeno deflacionario que podría experimentar el país asiático.

Por su parte, el IPP en China revela el desbalance entre la oferta y la demanda. La sobrecapacidad en la producción ha implicado una variación negativa en los precios desde finales del 2022. Si

bien los primeros meses del 2024 marcaban una desaceleración cada vez menor, el IPP de agosto tuvo una variación negativa de 1,8%, 0,4pp más alta que la caída esperada por los analistas. Esta a su vez fue la cifra más baja de los últimos 4 meses y generó dudas sobre la posibilidad de que el país pueda alcanzar su objetivo de crecimiento establecido en 5%.

Con lo anterior, el Banco Popular de China decidió implementar medidas más agresivas con el objetivo de impulsar la demanda y brindar impulso económico para lo que resta del año. Específicamente, el Banco tomó la decisión de disminuir su principal instrumento de política monetaria, la tasa de interés a mediano plazo, a 2%, el nivel más bajo desde 2020. Por su parte,

**Gráfico 3. Inflación Núcleo, IPC e IPP China
(%, agosto 2024)**



Fuente: elaboración ANIF con base en Oficina Nacional de Estadística China.

Septiembre 30 de 2024

otras de las medidas del paquete de estímulos incluyen reducciones en las tasas de los préstamos hipotecarios, disminución del 15% en la cuota mínima para la compra de vivienda y una reducción en el encaje bancario. Asimismo, el mercado anticipa una reducción adicional en los tipos de interés por parte del Banco Popular de China en los próximos meses del año que dependerá del ritmo de recorte que tome la Reserva Federal.

No obstante, ante la pérdida de tracción que ha tenido la política monetaria en China luego de la pandemia, el mercado también espera que estas medidas sean complementadas desde el frente fiscal. Así, se anticipan transferencias monetarias hacia los hogares, así como alivios en las tasas impositivas de algunos bienes de consumo.

En síntesis, el mejor desempeño económico de China aún permanece a la espera. La dirección que tome su crecimiento económico tendrá implicaciones en el resto del mundo, teniendo en cuenta su papel en el comercio mundial. Una desaceleración económica podría impactar negativamente países latinoamericanos como Brasil, Perú y Chile, los cuales son unos de los mayores exportadores de materias primas. Asimismo, en dado caso de que el riesgo de deflación persista, el precio de los commodities a nivel mundial podrían verse afectados por la baja demanda del país asiático, y con esto los términos de intercambio de distintos países exportadores de productos como el petróleo, entre ellos Colombia. Finalmente, el rumbo que tome la economía china podrá impactar las inversiones del gigante en los países emergentes, debido a la menor disponibilidad de recursos.

Septiembre 30 de 2024

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

	13 septiembre 2024	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	181.008	9,3	8,1	5,3	-6,9
2. Base monetaria (B)	152.181	7,8	12,8	4,3	-0,2
3. Efectivo	114.744	11,9	10,8	6,3	-3,5
4. Cuentas corrientes	66.264	5,1	3,8	3,7	-11,9
5. Cuasidineros	605.720	8,0	9,1	10,1	12,9
6. Total ahorro bancos comerciales	294.072	10,9	11,8	11,0	-9,4
7. CDTs	311.648	5,4	6,7	9,3	44,9
8. Bonos	23.670	-20,3	-19,6	-14,5	-11,9
9. M3	839.586	7,1	7,4	7,6	6,8
10. Cartera total	630.411	1,0	0,8	0,9	5,7
11. Cartera moneda legal	613.745	0,9	1,0	1,2	6,6
12. Cartera moneda extranjera	16.666	4,5	-7,0	-9,3	-20,5
13. TES ⁽²⁾	20/24Sep 558.832	13,8	12,8	13,5	11,3
14. I.P.C.	Ago	4,33	6,86	7,16	11,43
15. IPC sin alimentos	Ago	6,78	7,24	7,83	11,19
16. IPC de alimentos	Ago	3,38	5,18	4,40	12,44
17. TRM (\$/US\$)	30Sept 4.164,21	2,72	0,54	-1,03	-10,55

VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales ⁽³⁾		63	62.496	60.986	57.678
19. Saldo de TES (\$MM)		558.831,82	551.095,73	540.197,69	491.526,00
20. Unidad de Valor Real (UVR)	30Sept	\$ 375,8401	\$ 375,4527	\$ 373,0921	\$ 352,9314
21. DTF efectiva anual	30Sept/6Oct	9,57	9,83	10,13	13,01
22. Tasa interbancaria efectiva	26Sept	10,76	10,75	11,76	13,22

FECHAS CLAVE

Septiembre 30 a
Octubre 4 de 2024

LUNES 30

COL: Tasa de Intervención del Banco de la República 2023.
COL: GEIH - Mercado laboral, julio.
COL: Estadísticas de Cemento Gris (ECC), julio.
COL: Índice de Costos de la Construcción de Edificaciones (ICOCED), julio.
Reino Unido: Producto Interno Bruto (PIB), segundo trimestre.
Alemania: Índice de Precios del Consumidor (IPC), septiembre.

MARTES 1°

EE.UU: PMI de manufacturas, septiembre.
U.E: Índice de Precios al Consumidor (IPC), septiembre.
Alemania: PMI de manufacturas, septiembre.
Japón: Base Monetaria, septiembre.

MIÉRCOLES 2

COL: Exportaciones, agosto.
U.E: Tasa de desempleo, agosto.

JUEVES 3

EE.UU: PMI de servicios septiembre.
U.E: PMI de servicios septiembre.
Australia: Balanza comercial, agosto.
Alemania: PMI de servicios septiembre.

VIERNES 4

COL: Cuenta Ambiental y Económica de Flujos de Materiales de Emisiones al Aire (CAEFM-EA), 2022.
COL: Índice de Precios del Productor (IPP), septiembre.
EE.UU: Tasa de desempleo, septiembre.
U.E: Índice de Precios del Productor (IPP), septiembre.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.

Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 20 de septiembre, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.