

ASIA

Ejercicio de reajuste de China

abril 15, 2019

Parece que las autoridades chinas están listas para actuar ante una desaceleración del crecimiento económico. Sukumar Rajah y Jason Zhu, de Franklin Templeton Emerging Markets Equity, explican cómo las medidas anunciadas en el XIII Congreso Nacional Popular apuntalarán las perspectivas de crecimiento de China.

Las medidas anunciadas en el XIII Congreso Nacional Popular de China nos indican que las autoridades chinas se están tomando muy en serio la amenaza de la desaceleración económica y están preparadas para actuar.

A pesar de que China se enfrenta a la desaceleración del crecimiento del producto interior bruto (PIB), el conflicto comercial con Estados Unidos y las controversias ligadas al hecho de que China permita a las empresas extranjeras acceder al mercado a cambio de transferencias de tecnología, creemos que los responsables políticos están dando un paso al frente para reajustar y reequilibrar las metas a fin de lograr una economía más sostenible.

En vista de la desaceleración económica, las autoridades chinas han reducido las previsiones del país respecto al crecimiento del PIB para 2019 a un rango de entre un 6 % y un 6,5 %, frente a la meta del 6,5 % del año pasado. Sin embargo, a nuestro entender, una desaceleración no es una crisis. Consideramos que hay muchas fortalezas en las instituciones y la economía de China para impedir un aterrizaje forzado.

Con este telón de fondo, nuestra opinión sobre China a corto plazo es algo más cauta. Creemos que el crecimiento económico de China se ralentizará durante los próximos años, mientras el país se concentra en encontrar una solución a sus problemas.

Las fortalezas de China nunca deben subestimarse

Pese a estos obstáculos, la histórica capacidad de las autoridades chinas de aplicar sus políticas de forma eficiente y eficaz constituye la base de las posibles fortalezas del país. La gran presencia del gobierno en los mercados chinos no es ninguna novedad.

La capacidad de China de aplicar sus políticas deriva de un sistema de poder central que le ha permitido resolver los problemas a una velocidad y con un alcance casi sin precedentes en otros países grandes en vías de desarrollo, como la India.

Un ejemplo de ello son las medidas que China ha adoptado para atajar el exceso de capacidad, el alto apalancamiento y otros riesgos económicos y financieros. En el sector del carbón, por ejemplo, el gobierno cerró miles de productores de carbón y paralizó numerosos proyectos de centrales de carbón para reducir el exceso de capacidad.

El alto grado de cumplimiento puso de relieve la capacidad de la administración a la hora de aplicar políticas nuevas. Y, como resultado de esto, se produjo una pronunciada recuperación en los precios del carbón, que respaldó los flujos de caja y la capacidad de amortización de la deuda de muchas empresas relacionadas con el sector.

Estas políticas relacionadas con la oferta, aplicadas en varios sectores, han ayudado a abordar uno de los riesgos sistémicos clave de China: la concentración de la deuda contraída por las empresas de propiedad estatal de la «vieja economía». Y, lo que es más importante, estas políticas forman parte de un paquete de reformas más amplio que han introducido los organismos gubernamentales, todo ello sin tener que lidiar con un golpe importante para el crecimiento general del PIB.

Las presiones externas aceleran el siguiente paso de China

La transición de China de una economía impulsada por las manufacturas a una economía liderada por los servicios y el consumo ha sido un gran logro. Sin embargo, las tensiones comerciales con Estados Unidos han obstaculizado la trayectoria de crecimiento de China y han debilitado la demanda interna de los sectores clave del país.

Como resultado, han aumentado las presiones para que el gobierno chino entre en acción. Las autoridades anunciaron unas bajadas de impuestos por valor de 2 billones de yuanes chinos (298 000 millones de dólares estadounidenses) en el Congreso Nacional Popular, medida con la que el gobierno chino espera aliviar la presión de los sectores de las manufacturas, el transporte y la construcción.

Esperamos que la reducción de las tasas actuales del impuesto sobre el valor añadido (IVA) constituya un estímulo oportuno para los sectores que, en estos momentos, se encuentran envueltos en la rivalidad comercial entre Estados Unidos y China, como el sector de los materiales de construcción, por ejemplo, el acero y el aluminio.

La disputa comercial también ha puesto el compromiso de apertura de los mercados chinos en el punto de mira. Surgieron diferentes preguntas acerca del acceso al mercado, la protección de la propiedad intelectual y las transferencias forzadas de tecnología. Los debates del Congreso Nacional Popular acerca de la legislación relativa a las inversiones extranjeras sugieren que las autoridades chinas podrían estar listas para enmendar las leyes vigentes con el objetivo de igualar las condiciones de las empresas extranjeras y las compañías locales.

A nuestro juicio, las perspectivas a largo plazo para China siguen siendo prometedoras si sus medidas de reajuste derivan en una economía más fuerte y más sostenible. No obstante, consideramos que, en este complejo contexto de inversión, la selección activa de acciones puede dar grandes frutos.

Nuestro enfoque de selección activa de acciones

Creemos que el fuerte crecimiento económico y la abundante liquidez ya ayudaron en ocasiones anteriores a algunas empresas a prosperar en una economía de rápido crecimiento. No obstante, en medio de la desaceleración del crecimiento, el declive de la liquidez y el incremento de la consolidación en los sectores, pensamos que habrá una mayor dispersión entre los ganadores y los perdedores. Por otra parte, la experiencia nos ha demostrado que será necesario un sólido análisis fundamental para detectarlas.

Sin embargo, las buenas noticias son que estos obstáculos no parecen infranqueables para un país que cuenta con una gran variedad de tácticas demostradas y nuevas oportunidades económicas.

El deseo ancestral de progreso constituye una fuerza potente, y esperamos que lleve a China hacia políticas sólidas que promuevan un aumento de los ingresos y una mejor calidad de vida para sus ciudadanos. A nuestro entender, se trata de un buen augurio para el siguiente capítulo de su historia de crecimiento secular.

Los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí reflejan únicamente la opinión del/de los autor(es), por lo que no deben interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación para invertir en un valor o adoptar cualquier estrategia de inversión. Debido a la celeridad con que pueden cambiar las condiciones económicas y de mercado, los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí son válidos solo en la fecha de su publicación y pueden variar sin previo aviso. Este artículo no pretende ser un análisis completo de cada hecho relevante en relación con cualquier país, región, mercado, sector, inversión o estrategia.

Es posible que, en la preparación de este material, se haya utilizado información de fuentes de terceros y que Franklin Templeton Investments (FTI) no haya verificado, validado o auditado dicha información de forma independiente. FTI no asume responsabilidad alguna, sea del tipo que sea, por pérdidas resultantes del uso de esta información y, en su caso, el usuario confiará en los comentarios, las opiniones y los análisis contenidos en el material por su propia cuenta y riesgo. Los productos, los servicios y la información podrían no estar disponibles en todas las jurisdicciones y son ofrecidos por las filiales de FTI y/o sus distribuidores conforme lo permitan las leyes y los reglamentos locales. Consulte a su propio asesor profesional para obtener información adicional sobre la disponibilidad de dichos productos y servicios en su jurisdicción.

Para recibir más perspectivas de Franklin Templeton directamente en su bandeja de correo, suscríbase al blog Aventuras de inversión en mercados emergentes.

Para acceder a novedades de inversión puntuales, síganos en Twitter [@FTI_emerging](#) y en [LinkedIn](#).

¿Cuáles son los riesgos?

Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida de capital. La inversión en títulos extranjeros conlleva riesgos especiales, entre ellos el riesgo de fluctuaciones cambiarias, de inestabilidad económica y de acontecimientos políticos adversos. Las inversiones en mercados emergentes, de los cuales los mercados fronterizos constituyen un subgrupo, implican riesgos más altos relacionados con los mismos factores, aparte de los asociados a su tamaño relativamente más pequeño, su menor liquidez y la falta de estructuras jurídicas, políticas, empresariales y sociales consolidadas para respaldar los mercados de valores. Debido a que estas estructuras suelen estar incluso menos desarrolladas en mercados fronterizos, así como a otros factores, entre ellos el mayor potencial de sufrir una volatilidad de precios extrema, la falta de liquidez, barreras al comercio y controles de cambio, los riesgos asociados a mercados emergentes se ven acentuados en mercados fronterizos. Los precios de las acciones experimentan fluctuaciones, a veces rápidas y drásticas, debido a factores que afectan a empresas concretas, industrias o sectores específicos, o condiciones de mercado generales.