

ASIA

Nuestra visión acerca de la profundización de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China

agosto 22, 2019

Las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China aumentaron a principios de agosto cuando el presidente Trump anunció nuevas tarifas sobre los productos chinos y, a su vez, China anunció que dejaría de comprar productos agrícolas de los Estados Unidos. En medio de la desaceleración de la economía china, muchos inversores se mostraron desconcertados. Sukumar Rajah y Jason Zhu de Franklin Templeton Emerging Markets Equity reflexionan sobre la situación y explican por qué la economía china podría ser capaz de absorber mejor los problemas comerciales de lo que algunos observadores creen.

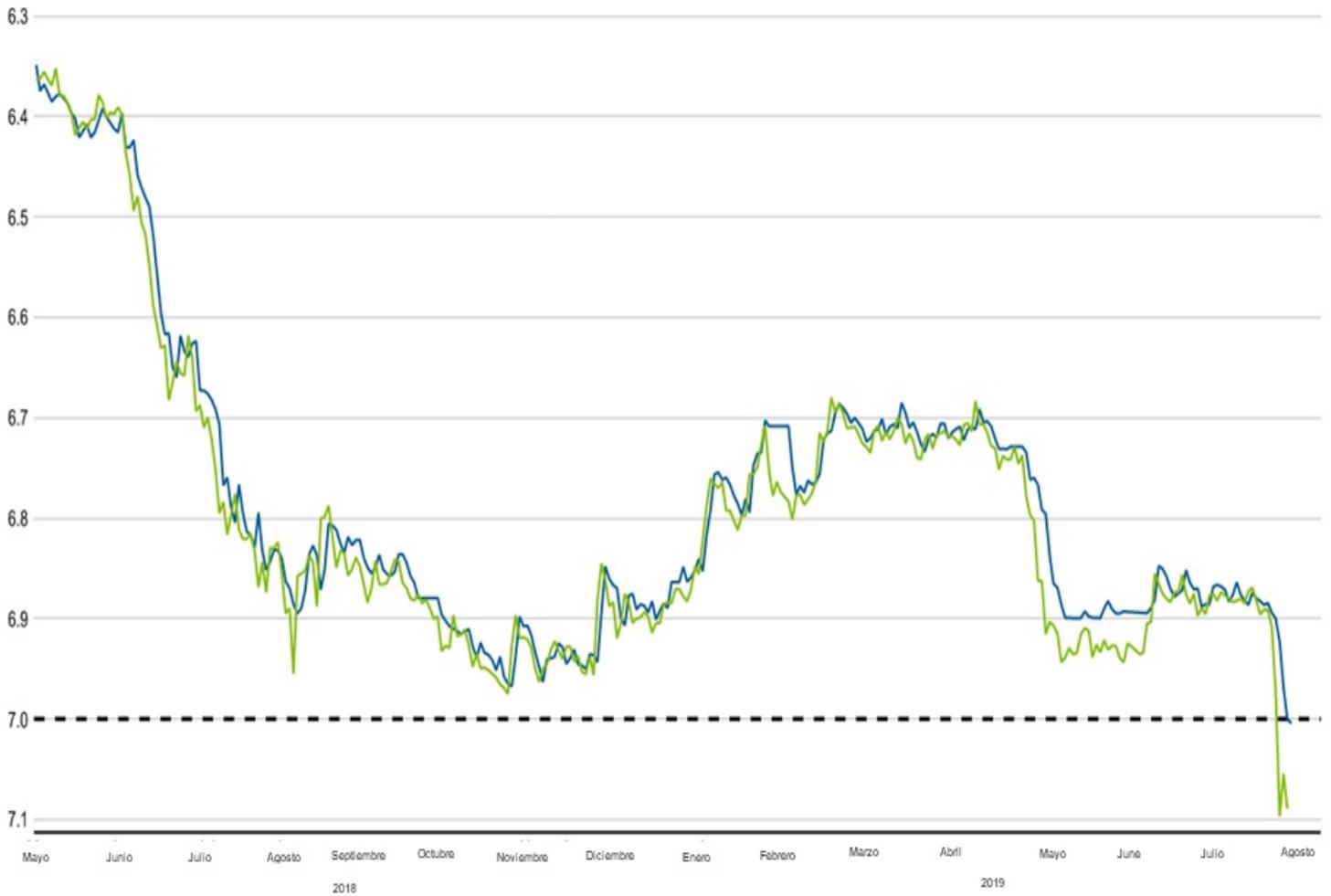
El jueves 1 de agosto de 2019, el presidente de Estados Unidos Donald Trump anunció un impuesto adicional del 10 % sobre los 300 000 millones USD adicionales en exportaciones chinas, a partir del 1 de septiembre del 2019. China respondió suspendiendo la compra de productos agrícolas.

Luego, el 6 de agosto, los Estados Unidos calificaron formalmente a China como «manipulador de divisas» después de que el renminbi (RMB) se devaluara en más de siete unidades en relación con el dólar estadounidense por primera vez desde 2009.

En China el dólar supera los 7 CNY por primera vez desde 2008



15 de mayo de 2018–8 de agosto de 2019



Fuentes: Franklin Templeton Capital Markets Insights Group, Banco Popular de China (PBOC), MSCI, Macrobond. Para más información sobre los proveedores de datos, visite www.franklintempletondatasources.com.

Estos eventos suscitaron una serie de ventas intensas y generalizadas en todos los mercados de valores mundiales. Desde principios de mes, el MSCI EM Index y el MSCI World Index descendieron un 6,17 % y 3,33 % respectivamente en términos de dólares estadounidense mientras que MSCI China Index descendió cerca de un 7,39 %.¹

La disputa entre Estados Unidos y China se ha intensificado del área de comercio y tecnología, y ahora al ámbito financiero. Debido a las acusaciones de manipulación de divisas, el riesgo de un enfrentamiento a largo plazo parece ser cada vez mayor.

Nuestra visión sobre China

A corto plazo, la economía china se está ralentizando; el crecimiento del producto interior bruto (PIB) del segundo trimestre fue el más bajo en 27 años. La constante incertidumbre comercial ha alentado a algunos fabricantes a diversificar las bases de producción en China. Las instituciones financieras podrían sufrir daños colaterales si los cierres de fabricas produjera incumplimientos.

Las consecuencias a largo plazo de los continuos problemas comerciales incluyen la aceleración de la apertura económica y la desregulación en China, contrarrestadas por una desaceleración de los esfuerzos de desapalancamiento a la vez que el gobierno intenta impulsar el crecimiento económico.

Los cambios de política en los últimos años que atenúan el impacto de la relación comercial entre Estados Unidos y China incluyen un tipo de cambio más flexible, la reforma de las empresas del sector público acompañada de apoyo para las empresas del sector privado, y una política fiscal y monetaria más flexible. Las inversiones adicionales en infraestructura también podrían ser un apoyo clave a corto plazo para la economía de China.

También es importante señalar lo siguiente:

- El crecimiento económico de China ahora depende en menor medida del comercio; la exportación de bienes y servicios de China (como un porcentaje del PIB) ha disminuido durante la última década, del 32,6 % en 2008 al 19,5 % en 2018.²
- La balanza comercial entre China y Estados Unidos se ha reducido y, a nivel de cuenta corriente, las importaciones de servicios estadounidenses en China (en comparación con los bienes) ha crecido.
- La economía china se está reajustando y el consumo nacional es el impulsor clave del crecimiento económico, lo que representa el 76 % del crecimiento del PIB en 2018, por encima del 44 % hace una década.³

Filtración en la tecnología

Creemos que el impacto de la guerra comercial es más evidente en (1) las áreas tecnológicas que pertenecen a la seguridad nacional y la tecnología innovadora (p. ej., 5G, inteligencia artificial), y (2) los productos de hardware como parte de las cadenas de suministro globales (p.ej., teléfonos inteligentes, ordenadores portátiles, tablets).

Esperamos que los costes se absorban en todas las cadenas de suministro, marcas y consumidores finales, lo cual ayudará a mitigar el impacto en cualquier empresa. Sin embargo, esto podría generar una demanda más débil del consumidor y menores volúmenes de ventas, además del aplazamiento de la inversión en bienes de equipo (capex).

A largo plazo, las tensiones comerciales podrían contribuir al retraso en la adopción de tecnologías clave (p. ej., 5G), la diversificación de las cadenas de suministro y la fragmentación de los estándares de la industria.

Los factores estructurales que no se han visto afectados significativamente incluyen: innovación localizada en mercados emergentes, uso/generación de datos en continuo aumento con demanda de chips resultante, y traspaso a servicios y consumos en línea, entre otros.

Las empresas de mercados emergentes diversifican las cadenas de suministro

La reciente tregua en el conflicto comercial entre Estados Unidos y China se destacó por su brevedad: la postura cada vez más antagónica entre Estados Unidos y China sugiere que la guerra comercial podría continuar hasta después del período de elecciones presidenciales 2020 en Estados Unidos, por lo que los inversores deberían estar preparados para una volatilidad del mercado en curso.

Dadas las tensiones comerciales prolongadas, muchas empresas mundiales han hecho hincapié en la diversificación de la cadena de suministro incluso antes de los acontecimientos durante la primera semana de agosto. Si bien esta tendencia parece ser negativa para China, podría dar lugar a un mayor gasto de capital en otros mercados asiáticos y más allá. Por ejemplo, los vínculos tradicionales de México con las cadenas de suministro de Estados Unidos, la ubicación geográfica y los salarios competitivos podrían atraer inversiones mientras que las represalias de China contra los agricultores de Estados Unidos también deberían impulsar las exportaciones desde Latinoamérica como un proveedor adicional.

De igual forma, si bien la actividad comercial entre China y Estados Unidos ha decaído, determinados países de Asia (p.ej., India, Taiwán, Vietnam) han sido testigos del incremento de los volúmenes de comercio en 2019 y del ascenso de la cadena de valor en los últimos años (p. ej., Corea del Sur, Vietnam).

La última reducción de los tipos de interés impulsada por la Reserva Federal alivia la presión alcista sobre el dólar estadounidense que, de otra manera, podría haber aumentado los aranceles, lo cual ayuda a las divisas de los mercados emergentes a la vez que aporta mayor flexibilidad a la política monetaria (p. ej., reducción de los tipos en Corea del Sur, Indonesia, Tailandia). Además, la historia ha demostrado que los ciclos de expansión de la Fed han favorecido en general a los mercados emergentes.⁴

Nuestra perspectiva sobre la volatilidad

Durante este período extendido de volatilidad vinculada al comercio, hemos evaluado continuamente los riesgos de nuestras carteras, tanto a través de acciones individuales de pruebas de estrés bajo distintas proyecciones como a través de análisis de situaciones de mercado más generales, en colaboración con el grupo de riesgo de inversión de Franklin Templeton.

Un dato importante es que, más allá de las consecuencias a corto plazo para las ganancias, creemos que las ventajas competitivas de las empresas que favorecemos permanecen intactas. Nuestro objetivo consiste en invertir en empresas con flujos de ganancias de calidad y sostenibles, y con flujos de efectivo más sólidos y balances financieros que creemos que pueden hacer frente a la coyuntura económica.

Sin embargo, las tensiones comerciales prolongadas e impredecibles, agravadas por los titulares diarios, influyen en la confianza de los consumidores y las empresas, impidiendo el consumo y retrasando las decisiones de inversión. Es difícil evitar los riesgos, pero todavía somos optimistas y creemos que existen oportunidades de inversión en esta clase de activos tan amplia. Creemos que las posibles oportunidades siguen siendo firmes y que las valoraciones son muy atractivas.

Información legal importante

Los comentarios, las opiniones y los análisis presentados aquí tienen carácter meramente informativo, 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 la 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. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura.

Es posible que, en la preparación de este material, se haya utilizado información de fuentes de terceros y que Franklin Templeton («FT») no haya verificado, validado o auditado dicha información de forma independiente. FT 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 FT 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.

¿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 y sectores específicos, o condiciones generales de mercado.

Para recibir más perspectivas de Franklin Templeton directamente en su bandeja de correo, suscríbese al blog [Aventuras de inversión en mercados emergentes](#).

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

1. Fuente: MSCI. Datos hasta el 8 de agosto de 2019. El MSCI Emerging Markets Index recoge una muestra de valores de mediana y alta capitalización en 24 países de mercados emergentes. El MSCI World Index recoge una muestra de valores de mediana y alta capitalización en 23 países de mercados desarrollados. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Tampoco incluyen comisiones, gastos ni costes de suscripción. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura. MSCI no ofrece garantías ni asumirá responsabilidad alguna con respecto a cualquier dato de MSCI reproducido aquí. Queda prohibida la redistribución o uso ulterior de este documento. Este informe no está avalado ni ha sido elaborado por MSCI. La página www.franklintempletondatasources.com contiene avisos y condiciones importantes de los proveedores de datos.

2. Fuente: Banco Mundial.

3. Fuente: Oficina Nacional de Estadística de China.

4. La rentabilidad pasada no es indicador ni garantía de la rentabilidad futura.