

PERSPECTIVA

China: construyendo rutas para el futuro

julio 03, 2017



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

China está forjando nuevas conexiones mundiales y está ampliando el comercio y el acceso a los mercados en muchos sentidos. Parece que el país está abriendo sus mercados de capital y esforzándose por aumentar su transparencia. Hemos presenciado los buenos resultados de los vínculos de valores entre China continental y Hong Kong, y hace poco se ha anunciado una nueva conexión del mercado de renta fija. En mi opinión, la reciente declaración de la sociedad de formulación de índices MSCI sobre la inclusión de acciones de alta capitalización de China continental en el Emerging Markets Index^[1] a partir del próximo año representa un importante voto de confianza, así como el reconocimiento de que los inversores internacionales deben tener en cuenta el tamaño de los mercados de capital y el crecimiento de China.

Se cree que la antigua «ruta de la seda» comercial de China se remonta a la dinastía Han, hace más de 2000 años. La importancia del negocio de la seda en la región dio nombre a esta red de rutas comerciales por tierra y por mar que unen China, Asia central y el mundo árabe, y que se extienden hasta los continentes africano y europeo.

En el año 2013, el presidente chino Xi Jinping anunció de manera formal los planes dirigidos a la creación de un moderno sistema de redes que incluye vías férreas, puertos, tuberías de transporte e incluso autopistas electrónicas de la información. El objetivo de la iniciativa «One-Belt One-Road» (OBOR) consiste en transformar los intereses económicos y diplomáticos de la región en forma de inversiones en los distintos países que abarca el programa.

En 2014, China creó un fondo especial de miles de millones de dólares para financiar diferentes proyectos de infraestructuras a lo largo de las rutas del programa OBOR, creando así nuevos corredores económicos. Se considera que quizás se trate de la mayor iniciativa de este tipo iniciada por un único país. Actualmente el programa OBOR engloba a más de 60 países.

La parte de la ruta marítima del programa incluye puertos en la costa de China, Hanói (Vietnam), Kuala Lumpur (Malasia), Yakarta (Indonesia), Calcuta (India), Colombo (Sri Lanka), Nairobi (Kenia) y Atenas (Grecia), donde los chinos han adquirido el puerto del Pireo. En un reciente viaje a Sri Lanka, tuve la oportunidad de comprobar que China realmente está poniendo en práctica sus planes. Justo en la zona costera de Colombo, China había construido un impresionante puerto nuevo de contenedores gigantes, con capacidad para manejar los buques portacontenedores más grandes del mundo.

Una parte de la ruta terrestre del proyecto empezará en Xian y Urumqi, en el oeste de China, después discurrirá a través de Kazajistán, Uzbekistán y Tayikistán, en Asia central, y finalmente llegará a Teherán (Irán), Ankara (Turquía), Moscú (Rusia) y Róterdam (Países Bajos). Por supuesto, es probable que las repercusiones se extiendan a otros países como Pakistán y Georgia a medida que la cooperación energética y comercial se expanda a lo largo de las distintas zonas de la región.

Este año, a mediados de mayo, China celebró una cumbre de alto nivel sobre el programa OBOR. En dicha cumbre, se anunciaron distintas inversiones nuevas, aumentando así lo conseguido desde 2013, cuando se presentó el programa. En la cumbre, China prometió que las inversiones nuevas ascenderían a más de 100 000 millones de dólares.

Las autoridades también anunciaron que las empresas chinas habían creado 56 zonas de cooperación económica en más de 20 países. China está haciendo hincapié en las inversiones del Cáucaso meridional y Asia central, dado que estas zonas constituyen un vínculo estratégico entre Europa y este país. Los acuerdos celebrados con Uzbekistán son solo un ejemplo de la gran repercusión de las inversiones chinas. Los dos países han formalizado numerosos acuerdos por un valor de miles de millones de dólares, entre los que se incluyen infraestructuras energéticas y un contrato de suministro de gas a China.

Los corredores de transporte conectan un sistema ferroviario que abarca las naciones de China, Kirguistán, Uzbekistán y Afganistán, además de conectar con puertos marítimos de Pakistán e Irán. En la conferencia, China también firmó un acuerdo de libre comercio con Georgia, lo que puso de relieve la importancia de los países del Cáucaso. Uno de los atractivos de Georgia es el acuerdo de asociación que mantiene el país con la Unión Europea (UE). Por consiguiente, las empresas conjuntas chinas en Georgia reunirían los requisitos para conseguir un régimen preferencial para sus productos en los mercados de la UE.

Bajo mi punto de vista, el programa OBOR probablemente beneficiará a numerosas empresas chinas, pero tendrá también una gran repercusión en diferentes países de la región y en otros estados. Pese a que es probable que las mayores consecuencias iniciales se produzcan en determinados países asiáticos, con el tiempo creo que África será un beneficiario clave. A pesar de que los países africanos no se encuentran en la ruta directa de la iniciativa «One Road», se incluirán en el marco de los proyectos marítimos «One Belt», que ya cuentan con algunas mejoras de infraestructuras en progreso. Los países europeos también podrían salir beneficiados una vez que el programa haya finalizado y se expandan los nuevos vínculos comerciales y de inversión.

Aunque China ha creado este programa con el objeto de reforzar su posición y su poder económicos, creo que prestará especial atención para no favorecer excesivamente a las empresas chinas implicadas en distintos proyectos de la iniciativa OBOR. En definitiva, está claro que China persigue un aumento del comercio mundial y que una gran cantidad de países y empresas que participan en estas iniciativas saldrán beneficiados. Por supuesto, es posible que otros países no se vean favorecidos en absoluto, lo que subraya la importancia de ser muy selectivo al invertir en estos mercados.

Observaciones sobre China y el sector financiero

Pese a que numerosos observadores consideran que el programa OBOR probablemente resulte beneficioso para China y muchos otros países en una gran cantidad de aspectos, también existen algunos riesgos. China ha reunido un consorcio de bancos y fondos para ayudar a financiar los proyectos ligados al programa OBOR, pero a muchos inversores les sigue preocupando el estado del sistema financiero chino. El país se enfrenta a retos internos al proseguir con la transición de su economía a partir de un modelo centrado en la exportación. El ritmo de crecimiento de China ha disminuido ligeramente en los últimos años y han surgido ciertas preocupaciones acerca del exceso de capacidad en determinados sectores.

En concreto, han surgido grandes dudas con respecto al denominado «sistema bancario en la sombra» de China, que hace referencia a las transacciones financieras que se enmarcan fuera del sistema formal y carecen de una red de seguridad sólida. Este podría ser uno de los motivos por los que una importante agencia de calificación ha rebajado hace poco la calificación de China, a pesar de que el país todavía mantiene una calificación de categoría de inversión.

Hay señales de que el gobierno chino está actuando para acabar con algunos de los excesos del sector financiero, especialmente con respecto a la venta de productos de gestión de patrimonios, un componente clave del sistema bancario en la sombra.

En el mes de junio, las autoridades chinas ordenaron a los bancos suspender los tratos comerciales con una sociedad holding china que tenía diferentes subsidiarias de servicios financieros. Se anunció que el director de la empresa «no podía desempeñar sus funciones de manera temporal por motivos personales». En apariencia, la preocupación del gobierno se asoció a la venta de productos financieros de alto rendimiento a clientes para impulsar los activos inmobiliarios y bancarios en el extranjero.

Hace poco estuve en Nueva York y vi que el famoso hotel Waldorf-Astoria estaba cerrado y tapiado. En 2015, fue adquirido por la misma sociedad holding china de gran envergadura mencionada anteriormente. El plan anunciado consistía en convertir parte del hotel en apartamentos, algo que generó el descontento de los admiradores de este emblemático hotel de diseño *art déco*.

La adquisición atrajo una gran atención y probablemente generó asombro en Pekín. Las autoridades han estado intentando contener el flujo de salida de divisas extranjeras para evitar un debilitamiento de la moneda china. En mi opinión, cuando el renminbi sea estable y haya aumentado la confianza en el mercado nacional, será más sencillo para las autoridades continuar con sus reformas financieras a largo plazo.

Ante la perspectiva del 19.º Congreso del Partido Comunista, que se celebrará el próximo otoño, creo que será importante que el presidente Xi intente garantizar la estabilidad financiera y demostrar que es capaz de dirigir un sistema financiero estable, de forma que los mercados chinos de renta variable y renta fija atraigan un mayor respaldo para el programa OBOR.

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 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 todos los hechos relevantes relacionados con un país, una región, un mercado, un sector, una inversión o una estrategia determinados.

Información legal importante

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. Como estas estructuras suelen estar aún menos desarrolladas en los mercados fronterizos, lo cual se suma a otros factores, entre ellos la mayor posibilidad de sufrir una volatilidad de precios extrema, la falta de liquidez, las barreras al comercio y los controles de cambio, los riesgos asociados a los mercados emergentes se ven acentuados en los 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 a las condiciones generales de mercado.

[\[1\]](#) Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Tampoco incluyen comisiones, gastos ni costes de suscripción.