



knowsquare .

OFELIA MARÍN-LOZANO

09 DE SEPTIEMBRE DE 2015

ANÁLISIS ECONÓMICO KNOW SQUARE AGOSTO 2015

INFORME

knowsquare .

Privado y Confidencial

Prohibida su Distribución sin Autorización Expresa de la
Autora y Know Square S.L.

China, de la exportación al consumo interno

La tímida, pero inesperada devaluación del yuan, acompañada de una marcada caída de la previamente eufórica bolsa china, ha provocado en agosto una gran convulsión en las bolsas mundiales, agobiadas por la posibilidad de un rápido aterrizaje de la economía china. A juzgar por la evolución de las ventas de las principales multinacionales de consumo que en China operan, China no está en crisis, aunque sí parece estar acelerando la esperada transición: de la exportación al consumo interno, de los bienes industriales a los servicios. Lo que tendrá su impacto desfavorable en los países dependientes del precio de las materias primas, y favorable en las exportadoras o productoras locales de bienes y servicios que, gracias al imparable crecimiento de la clase media, siguen disfrutando de un horizonte despejado.

Desde que, en julio de 2005, el yuan chino pasara del tipo de cambio fijo de 8,26 yuanes por dólar a un sistema libre flotación con límites diarios, se había apreciado frente al dólar un 33%. Frente al euro la situación se había agravado, llegando el yuan a apreciarse un tercio en un solo año; ello ha llevado a las autoridades chinas a intervenir, devaluando el yuan un 4%, una pequeña corrección dentro de lo que parece una tendencia general a la apreciación de la moneda china, que dificulta sus exportaciones pero pone de manifiesto y potencia el creciente poder adquisitivo de los ciudadanos chinos. Paralelamente, el 24 de agosto la bolsa china registró su mayor caída diaria desde 2007, contagiando en su caída a divisas asiáticas y materias primas: en agosto hemos sabido que en torno a un tercio de los inversores minoristas chinos abandonó la bolsa, probablemente los mismos que en ella se habían introducido en el último año, fomentado su burbuja. Tras la caída, la bolsa china sigue subiendo un 40% en los últimos 12 meses. Finalmente, el recorte de Wall Street desde máximos históricos, acompañado de una notable recuperación del tipo de cambio del euro frente al dólar, ha arrastrado a la baja a la bolsa europea haciendo que pierda lo ganado en el año.

¿Hay que temer por China?

No tiene mucho sentido discutir si China está creciendo por encima del 7% o ligeramente por debajo del 6%, en un país en que las estadísticas macro, empezando por las de población (entre 1.360 y 1.400 millones según ellos) carecen de exactitud. Pero repasemos otros datos más “reales” que vamos conociendo:

- Por el lado negativo, la producción de energía eléctrica creció sólo un 1% en julio (y un 2,8% en los últimos 12 meses), evidenciando una importante desaceleración en el consumo, visible desde 2011. Los envíos ferroviarios

cayeron un 11% en julio y un 8% en los últimos 12 meses. Las ventas de camiones caen igualmente. Y, en el plano exterior, el valor de las importaciones ha caído en dólares un 8% en los últimos 12 meses y el de las exportaciones aumenta en igual plazo un 5%, pero cede un 3% en los últimos 3 meses. En los últimos datos la caída del precio de las materias abaratando importaciones y parcialmente repercutida en las exportaciones puede no obstante haber jugado un papel relevante.

- Por el lado positivo, vemos datos no menos sorprendentes: la venta de entradas de cine alcanzaba máximos históricos en julio, aumenta casi un 50% en los últimos 12 meses y representa ya unos 5 mns de entradas compradas cada día del mes. El volumen de pasajeros de aerolíneas sigue aumentando en julio a tasas alrededor del 10%, los viajes organizados crecen un 90% en el último trimestre y los suscriptores de móviles a ritmos del 250%. Apple ha vendido en China en el último trimestre más del doble que en el mismo trimestre de 2014 y vende ya en Asia, gracias a China, más que en toda América. Las ventas de coches ofrecen datos no concluyentes (+5,6% en 12 meses, -3% en el último trimestre), quizá afectadas por las restricciones a la circulación en ciudades importantes, pero las ventas de Daimler (Mercedes) crecen en lo que va de año más de un 25%. ¿Puede una economía con un consumo tan boyante estar en crisis?

China no está en crisis, pero es posible que esté acelerando la esperada transición económica: de la demanda externa a la interna, de la inversión al consumo, de los bienes industriales a los servicios (representando los últimos aún menos de la mitad del PIB en 2014 frente a dos tercios en los países desarrollados). Tal y como señalaba recientemente The Economist, el futuro de China reside más en sus consumidores que en sus exportadores, y tanto los servicios como rentas y consumo se muestran resistentes. En el peor de los casos, el Banco Central tendría amplio campo para relajar su política monetaria. La economía se está desacelerando pero incluso si creciera un 5% (frente al 7% previsto) añadiría más al PIB mundial que creciendo un 10% hace una década. Otra cuestión es que, con la demanda interna china reorientándose hacia el sector servicios, las economías muy dependientes de las materias primas disfruten de un entorno no tan favorable en el futuro como en el pasado. Brasil o Rusia pueden ser buenos ejemplos. Por el contrario, las exportadoras o productoras locales de bienes y servicios orientados a la creciente clase media siguen gozando, a juzgar por las señales, de un horizonte despejado. **Los 300 o 400 millones de personas en que podemos estimar la clase media china** (juzgando a partir de su parque de casi 120 millones de turistas) **y los 60 millones en que se incrementa cada año** (a partir de los 20 mns de incremento anual del parque) **nos dan una idea aproximada de cómo crece la clase consumidora de los productos que fabrican y venden las grandes compañías globales occidentales, que es lo que realmente interesa a los inversores en bolsa.**

Muchas gracias por su confianza.

© Ofelia Marín-Lozano
Consejera Delegada
1962 Capital SICAV, S.A.
© Know Square S.L.